



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 2006*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Continúa la aceleración en el Área Euro y Japón mientras que EE.UU. sufre una ligera desaceleración. Pág.1.*
- *El BCE opina que las subidas de tipos apenas afectan a la recuperación del, estructuralmente bajo, crecimiento potencial del área euro. Pág.3.*
- *Todos los bancos centrales continuarán su política de subidas moderadas y pausadas de tipos para frenar la inflación provocada por un petróleo que repunta a los 78\$. Pág. 5.*
- *El endeudamiento de las familias fue del 77,6% del PIB. Pág.7.*
- *El gobierno no espera reducciones de la temporalidad muy superiores a tres puntos con la reforma laboral. Pág.9.*
- *Pese a la aceleración del superávit del Estado y conjunto de Administraciones Públicas, algunas CC.AA. siguen con déficit. Pág.11.*
- *El IPC se ralentiza una décima en junio. Pag13.*
- *La mala evolución del sector exterior en el primer trimestre ha cambiado en Abril, donde la Balanza por cuenta corriente mejora en todos sus componentes. Pág.15*
- *El indicador de clima económico portugués se ha estancado en el segundo trimestre, por lo que es de esperar que se mantengan los ritmos de crecimiento del PIB para el primer semestre del año en torno al 1%. 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

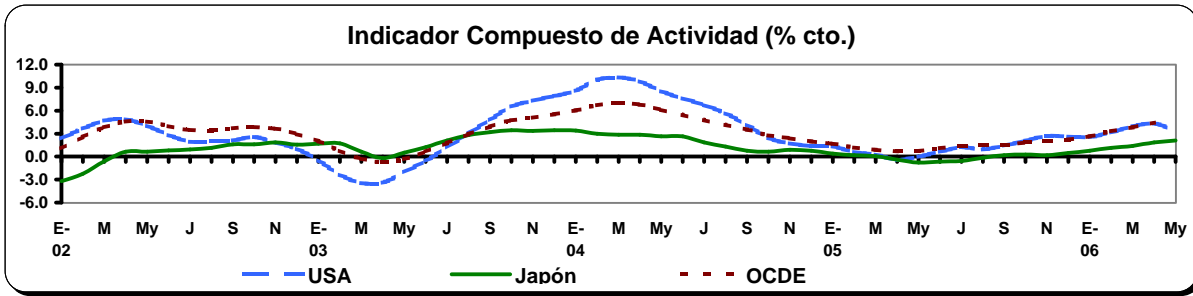
IX.- PORTUGAL

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

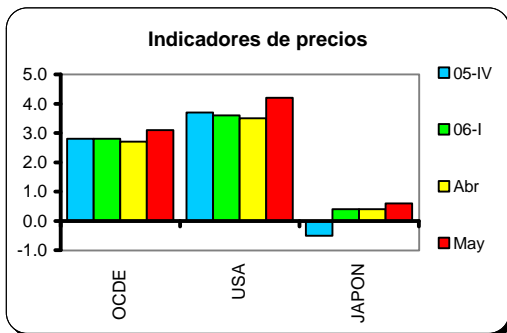
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



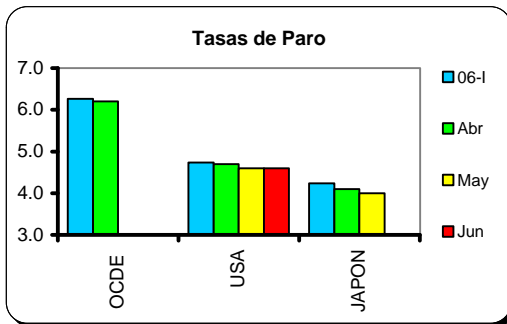
Las previsiones de crecimiento mejoran en los últimos meses. Sin embargo el nuevo récord del Brent a 75\$ espolea la inflación lo que originará nuevas subidas de tipos que limarán parte de ese crecimiento. China se ha convertido ya en la cuarta economía del mundo tras adelantar al Reino Unido. El G-8 advierte que el precio del petróleo puede ser más perjudicial para la economía mundial en el futuro que en la actualidad, porque por el momento el crecimiento sigue acelerándose, igualmente pide una reducción de los desequilibrios globales; y un aumento en la progresión del tratado de libre comercio parado tras la cumbre de Doha.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	may-06	4.2
Japón	may-06	0.6
OCDE	may-06	3.1
UE-25 Armonizado	may-06	2.4

(1) Medida con IPC

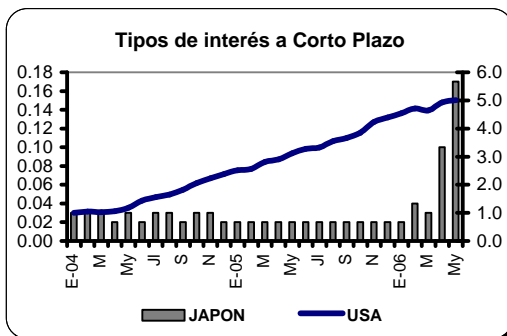
Siguiendo la tendencia actual la inflación se vuelve a acelerar en todas las áreas impulsada por el petróleo y a la recuperación económica y pese a la subida de tipos: 0,7 puntos en EE.UU., 0,4 en la OCDE, 0,2 en Japón y 0,1 en UE-25.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	jun-06	4.6	5.0
Japón	may-06	4.0	4.4
OCDE (1)	abr-06	6.2	6.7
UE -25	may-06	8.2	8.8

(1) 16 países.

El paro vuelve a disminuir ligeramente en algunas áreas, repite Europa y lo mismo hace Japón.

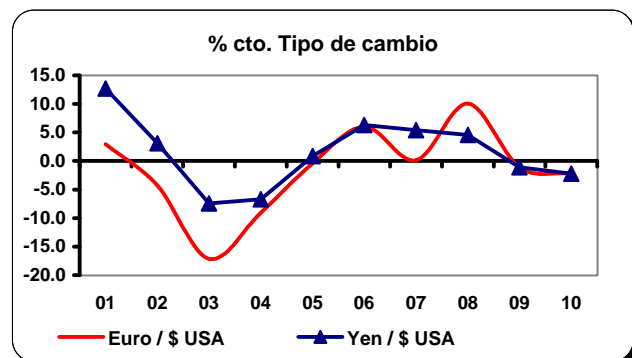
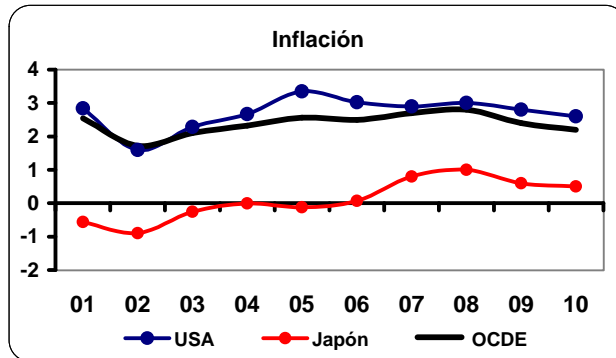
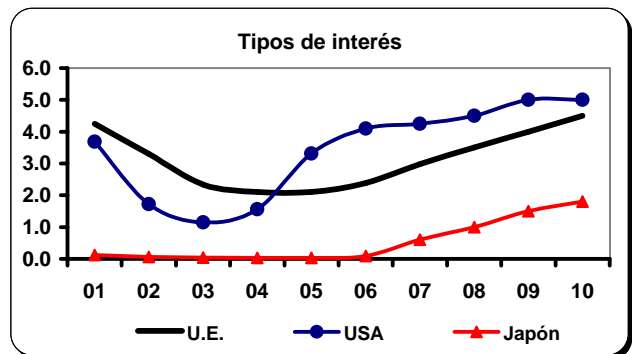
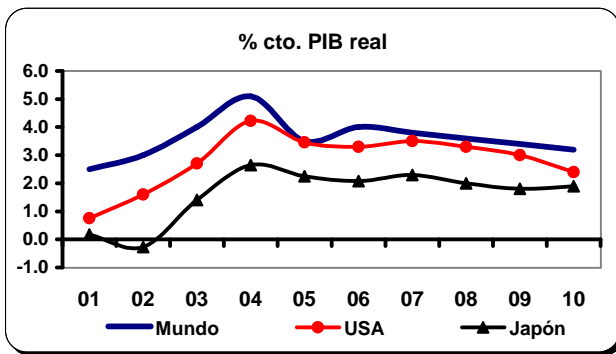


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 15/06/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	5.38	5.09	1.7	4.7
Japón	0.29	1.93	4.0	1.2
Euro-zona	3.08	4.04	10.2	8.9

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Subidas generalizadas de los tipos a corto, este mes EE.UU. repunta 37 p.b., Japón 12 y la Euro Zona 14. En el largo plazo; ligero retroceso en Estados Unidos de 5 p.b, y subidas en los otros referentes de magnitudes similares a sus respectivos movimientos en el corto.

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	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
P.I.B	3.4	2.8	2.9	2.2	1.7	1.1	2.0	1.9	2.3	2.5
C. Privado	3.2	2.7	2.2	2.0	0.9	0.1	2.3	2.1	2.0	2.3
Prod. Industrial	4.2	3.5	3.7	2.6	3.9	2.4	1.8	1.7	0.6	1.4
I.P.C	3.4	2.5	0.5	0.6	1.7	2.3	1.7	1.6	2.0	2.0
Costes Laborales	3.2	3.6	0.9	1.2	1.8	1.8	2.9	2.8	4.2	4.2
T. Paro	4.7	4.9	4.1	3.8	11.1	10.8	9.4	8.9	3.0	3.2

Fuente: Consensus Forecast. Junio 2006

REVISIONES

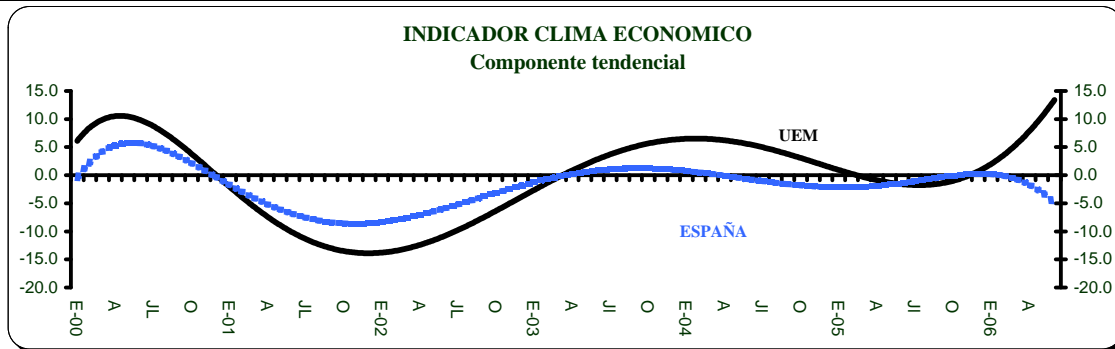
Para este año se revisan a la baja el PIB de Japón y Alemania (revisados al alza en el anterior panel) para 2007 las caídas siguen en Japón y también en Francia y EE.UU. Destaca el aumento de producción industrial de EE.UU. para este año y de Francia para los dos. El IPC se revisa al alza para ambos años en EE.UU. Caídas de coste laboral en EE.UU. y Japón. Mantenimiento de las tasas de paro.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

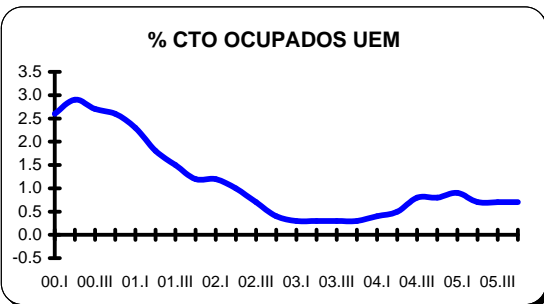
El G-8 pide igualmente cooperación entre productores e importadores de petróleo para fomentar la inversión, la transparencia, la diversificación, y la seguridad energética; el terrorismo lleva a peticiones de lucha contra el lavado de dinero y la congelación de activos. El avance de 0,5 y 0,6 puntos de los indicadores de abril y mayo de la OCDE muestra perspectivas de crecimiento "moderado" en abril. Se concreta en mejoras en la zona euro, Reino Unido y Japón, pero un ligero debilitamiento en Canadá y Estados Unidos. Para los BRIC, esta organización califica como "fuerte" la expansión en China, "moderada" para India, "un debilitamiento de las perspectivas" para Rusia y una bajada para Brasil. En EE.UU. el IPC aumenta al 4,2% interanual (2,4 la subyacente) por los precios exteriores, dato "inaceptable y corrosivo" para la FED que subirá los tipos al 5,25 con las garantías de un crecimiento del 3,5% en 2005, acelerado al 5,6% en el primer trimestre. El Banco Central Chino acelerará su política de subir los tipos y restringir el crédito ante el excesivo crecimiento de la inversión. El fin es que no se repita en China el comportamiento de la economía japonesa en los años ochenta previos a la crisis. Sin embargo el consumo privado sigue siendo insuficiente. Otra posibilidad es la subida del Yuan. Si esta moderación se produce al tiempo de la de EE.UU. se moderará el crecimiento mundial. El PIB de Reino Unido supera las previsiones y crece un 0,7% en el primer trimestre lo que supone un 2,3% en tasa interanual. El precio del Brent marca un nuevo récord y se aproxima a los 75 dólares.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

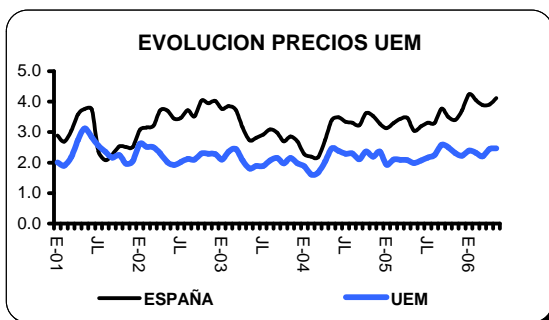


Los 'riesgos alcistas' para la estabilidad de precios y la subida de la M3 hacen que continúen las subidas de tipos que a su vez, ralentizan el crecimiento. El IPC armonizado de mayo sitúa la inflación de los Doce en el 2,5%. La ralentizada demanda interna permite, de momento, que las subidas de inflación sean moderadas. Pero Trichet quiere dejar claro que no habrá margen de error, afirmando que en el medio plazo la estabilidad de precios contribuye al crecimiento. El BCE anunció una ligera bajada de previsiones para 2007 al 1,3/2,3% manteniendo las de este año del 1,8-2,4%. Lo que supone pasar del 2,1 de este año al 1,8% para 2007 como centros del intervalo de predicción. La previsión de inflación también se eleva hasta el 2,3% este año y del 2,2% el próximo.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-IV	0.7	0.8
Parados	may-06	-9.0	-8.0
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	may-06	7.9	

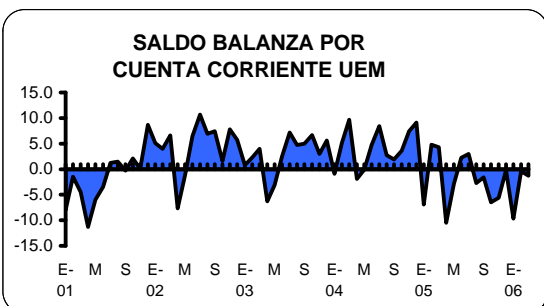
La tasa de paro ha bajado en mayo la barrera del 8% hasta el 7,9%. Cosa que no hacía desde 2001. Sin embargo el crecimiento de los ocupados y la caída de los parados se desaceleran en una décima. La producción industrial bajó el 0,6% intermensual en abril pero subió el 1,9% interanual.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	may-06	2.5	2.4	
Alimentos	may-06	1.8	1.6	
Energía	may-06	12.9	12.1	
Servicios	abr-06	2.2	2.0	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	06-I	2.2	2.2	

(1) Índice de coste de la mano de obra

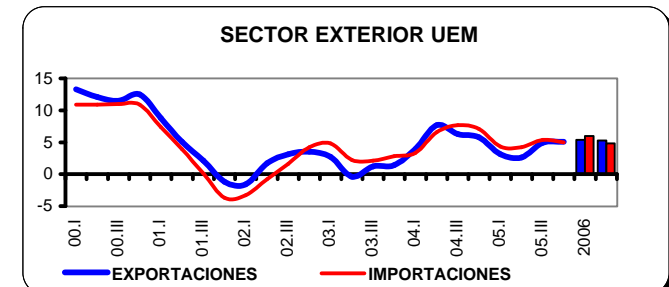
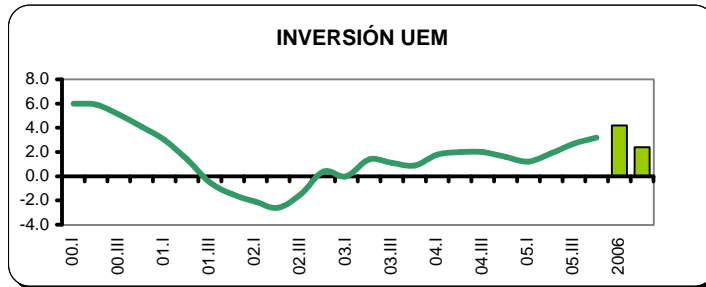
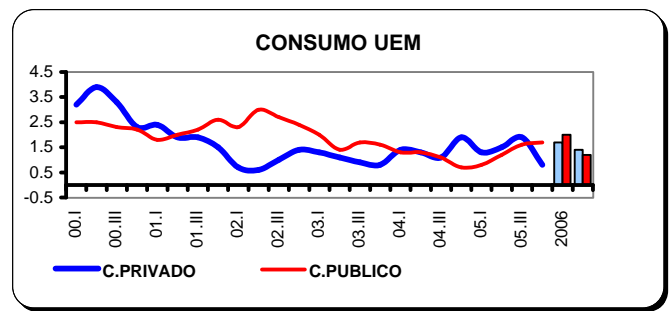
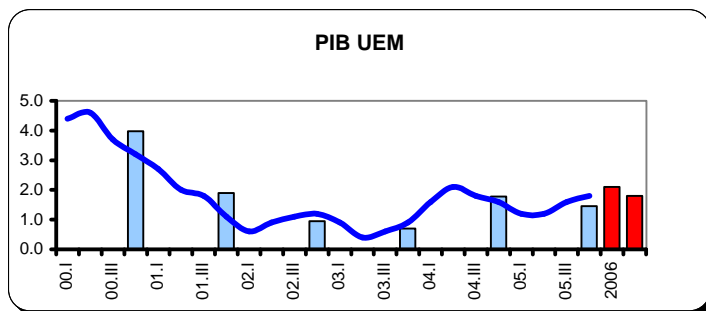
La inflación continúa su repunte añadiendo otra décima a las dos del mes pasado. Todos los componentes del IPC se aceleran liderados por la energía 1,9 puntos, mientras que los otros sectores lo hacen en 0,3 puntos. El Índice de coste de la mano de obra se desacelera dos décimas y tiene una pérdida de poder adquisitivo bastante inhabitual en los datos europeos. La balanza por cuenta corriente reduce su déficit gracias al aumento de mercancías y pese a la mayor pérdida por transferencias.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	mar-06	-1.3	-11.4
Mercancías	mar-06	2.3	-3.8
Servic.y Renta	mar-06	1.3	3.2
Transferenc.	mar-06	-4.8	-10.6
Cta. de capital	mar-06	0.6	2.6

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Primavera 2006

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Consensus	jun-06	2.1	1.8	2.2	2.1	-	-	8.1	7.9
Forecasts	may-06	2.1	1.8	2.1	2.1	-	-	8.2	8.0
The Economist	jun-06	2.2	1.8	2.2	2.1	-0.4	-0.3	-	-
	may-06	2.1	1.7	2.0	2.0	-0.3	-0.1	-	-
FMI	abr-06	2.0	1.9	2.1	2.2	-0.2	0.0	8.3	8.1
	sep-05	1.8	-	1.8	-	0.2	-	8.4	-
Comisión Europea	pri-06	2.1	1.8	2.2	2.2	-0.5	-0.3	8.4	8.2
	oto-05	1.9	2.1	2.2	1.8	-0.1	-0.1	8.4	8.1
OCDE	may-06	2.2	2.1	1.6	2.0	-0.4	-0.3	8.2	7.9
	nov-05	2.1	2.2	1.7	1.9	-0.2	-0.1	8.4	8.1
BCE	jun-06	2.1	1.8	2.3	2.2	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

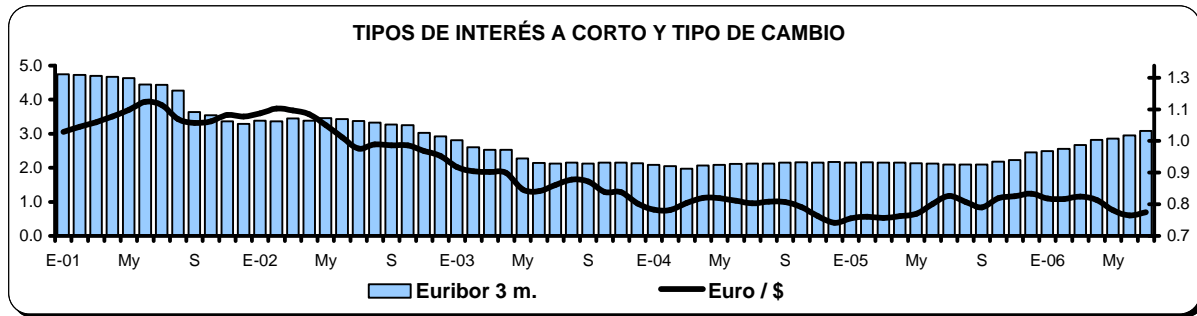
No varía la predicción del PIB, sin embargo se ve cierta aceleración de precios para 2006 que no ocurre en 2007; al tiempo que se reduce en una décima la predicción de tasa de paro para ambos años.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

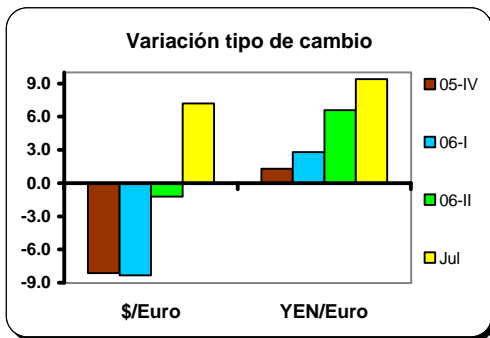
El BCE opina que los riesgos a la baja por el crudo y los desequilibrios globales están controlados en el corto plazo. Pero Trichet citó ayer expresamente una amenaza más: el proteccionismo, y aclara que una de las prioridades del BCE es 'promover el mercado único'. Advierte que la evolución del crédito requiere un "cuidadoso seguimiento", principalmente debido al mercado inmobiliario. Opina que el consumo mejorará una vez se noten las mejoras salariales que espera, sigan a la reducción de la tasa de paro. El superávit comercial de Alemania crece más de lo esperado en abril pese a la subida del euro y del petróleo, al tiempo que mejoran la mayoría de sus indicadores. Sin embargo, en los datos globales del área euro vemos que el déficit comercial se deteriora debido a las importaciones energéticas y a la mayor relación comercial con China y Rusia. España será el cuarto país que más crecerá en la eurozona entre 2008 y 2012 según la OCDE con una media del 2,5% frente al 2,1% del área y el 2,6% de la OCDE. Por delante se sitúan el 4% de Luxemburgo, el 3,6 de Irlanda, y el 3% de Grecia. En la zona intermedia se sitúan Francia y Alemania y por la cola vemos el 1,5% de Finlandia e Italia. Los ecofin piensan que la expansión se acelera pese al alza de tipos.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

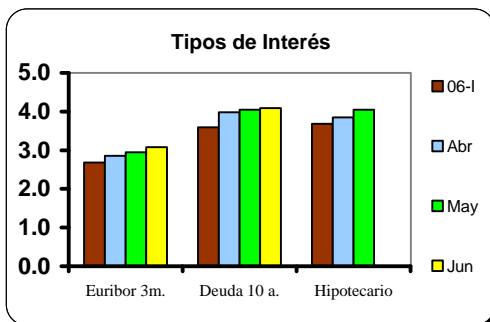


Continúan las subidas de tipos de los bancos centrales ante el temor a la inflación. El BCE sigue con su política de subir un cuartillo cada trimestre y el euribor a un año se anticipa en España al 3,30. La FED, el BCE y el Banco central japonés dieron a principios de junio una poco habitual conferencia conjunta de la que es interesante ver las principales conclusiones de cada institución porque anticipa una continuidad del endurecimiento monetario, pero a un ritmo lento: Bernanke, por la FED, opina que la moderación del consumo privado y vivienda es clara lo que debe ser tenido en cuenta, sin embargo sigue fuerte la inversión en bienes de equipo, la construcción no residencial y la productividad. Las condiciones financieras para las familias son favorables pero su endeudamiento es elevado.



Tipos de Cambio	jul-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.28	7.2	-1.6
100Y / Euro	145.2	9.4	0.4
Libra E./Eur	0.69	2.3	0.4
Franco Suizo / Euro	1.57	1.2	0.6

La Fed atajará el repunte de la inflación subyacente pues el impacto a corto de la energía y commodities no se debe traducir como hasta ahora en expectativas al alza para la inflación a medio plazo, sino teniendo en cuenta el lag de hasta 18 meses de la política monetaria. La corrección del déficit corriente tardará años y la demanda doméstica internacional debe aumentar en un contexto de moderación de la demanda de EE.UU.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3.08	2.13	2.95	3.10
Letras 1 año	3.36	2.03	3.14	-
Deuda 10 años	4.09	3.21	3.98	4.10
Hipotecario (1)	4.05	3.31	3.85	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.01	1.08	1.03	-

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

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

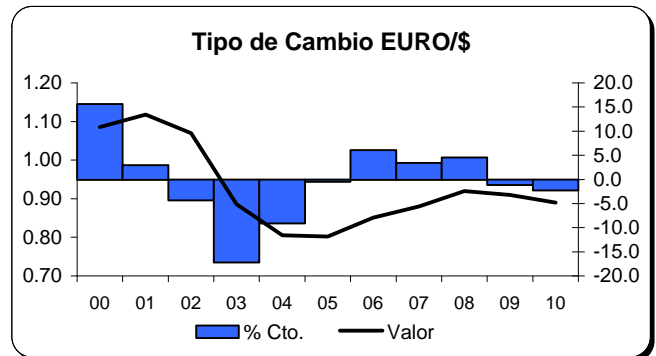
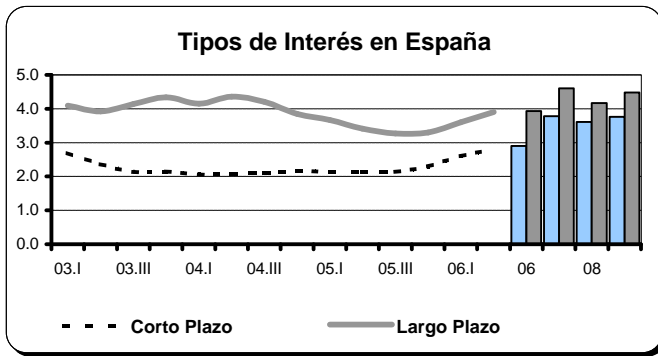
(3) Vencimiento en Julio del 2006

Datos a 10 de Julio del 2006.

Indices de Bolsa 15/07/06	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/05
París	0.4	4.8
Frankfurt	0.2	4.2
Madrid	0.3	8.4
N.York	-1.2	2.8
Tokio	-1.8	-5.4

La Fed intenta contrarrestar la inflación de activos pero considerando el riesgo de sobrevaloración en su actuación. El aplanamiento de la curva de tipos por la alta liquidez puede atajarse con política monetaria, pero ve difícil encontrar las conclusiones de dicha acción.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Sep'06	Jun'07	Sep'06	Jun'07
CEPREDE	jun-06	2.9	3.8	3.9	4.6
FUNCAS	jun-06	3.3	3.9	4.2	4.6
Consensus	jun-06	3.2	3.4	4.1	4.1
AFI	jun-06	3.2	3.4	4.0	3.8
G. Santander	jun-06	3.2	3.2	3.9	4.3
La Caixa	jun-06	3.1	3.7	4.5	4.9
ICO	jun-06	3.1	3.5	4.2	4.5
Media		3.14	3.56	4.11	4.40

REVISIONES

Continúan las correcciones al alza de alrededor de una décima. La media de tipos a corto se vuelve a elevar como el mes pasado, 10 y 16 p.b. a tres meses y un año respectivamente. Pero es más notable que los tipos a largo también lo hacen tras el descanso del mes anterior y la ralentización de los anteriores por lo que retoman el alza, 12 y 11 p.b. en los mismos plazos.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06
T.C. EURO / \$	0.85	0.88	0.84	0.85	0.82	0.88	0.88	0.84	0.88	0.85
Euribor 3 meses	3,5	3,3	3,0	2,4	2,9	3,8	3,8	3,5	3,5	3,8
Letras 1 Año	3,9	3,5	3,2	3,2	2,8	4,1	3,9	3,6	3,6	3,8
Cdto.Bancario LP	8,4	7,9	5,2	4,6	5,6	7,6	8,2	5,6	6,3	6,7
Rdto. Deuda	5,8	5,6	4,8	3,6	3,9	5,4	5,9	5,2	4,7	4,6

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Trichet por el BCE opina que el crecimiento europeo va progresivamente a su potencial del 2,0 %. La inflación europea se muestra más persistente que en EE.UU. Hay que vigilar la evolución de los costes laborales unitarios. Vuelve a pedir reformas estructurales en Europa destacando como, el envejecimiento de la población reduce el crecimiento potencial. Alerta sobre el proteccionismo.

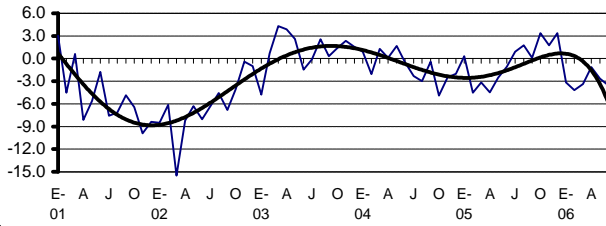
Muto, la segunda autoridad del Banco del Japón tiene como objetivo bajar el ahorro japonés aumentando el gasto interno para contribuir a la reducción de los desequilibrios mundiales (financiación del déficit de EE.UU. por Asia). Opina en línea con la FED que tener en cuenta la sobrevaloración de activos no significa anticiparse a ello. Opina que la economía japonesa está en un proceso de crecimiento sostenible. Las decisiones de política monetaria dependen de la economía por eso la velocidad de ajuste de las condiciones monetarias dependerá de los datos económicos y de precios. Opina que es difícil predecir esta evolución. Será bienvenida una decisión de China para reducir desequilibrios mundiales (revaluación) pero se deben evitar ajustes violentos en las monedas.

	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.84	0.80	0.83	0.82	0.81	0.84	0.82	0.85	0.89	0.88
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.6	2.8	3.0	3.2	2.9	3.8	3.6	3.8
Letras 1 Año	2.0	-	-	-	-	2.1	-	-	-	-	2.8	3.8	3.7	3.8
Rdto. Deuda	4.1	3.6	3.4	3.2	3.4	3.4	3.6	3.9	4.1	4.2	3.9	4.6	4.2	4.5
Cto.Bancario LP	4.0	-	-	-	-	3.9	-	-	-	-	5.6	6.7	6.6	7.0

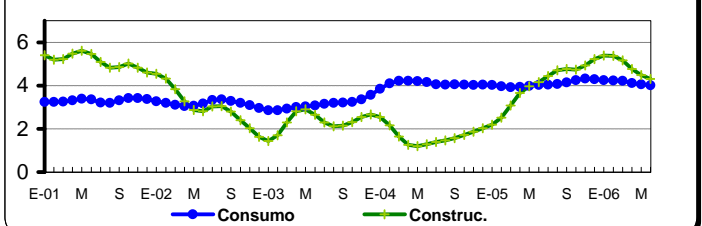
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

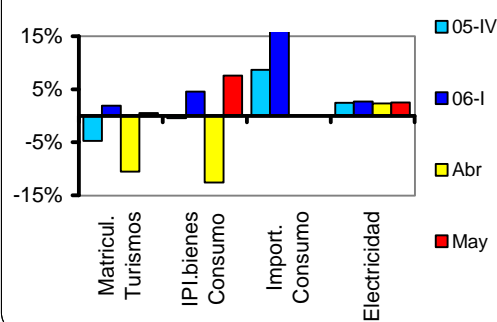


INDICADORES SINTÉTICOS



Cae el ahorro de las familias. La caída de 0,6 décimas se debe principalmente al aumento de la inversión en vivienda y en mucha menor medida al crecimiento del consumo de los hogares. La necesidad de financiación de las familias supuso en 2005 el 1,7% del PIB, frente al 0,8% de 2004. El endeudamiento de las familias fue del 77,6% del PIB. Este riesgo aumentará con el presente endurecimiento de la política monetaria. Igualmente la reducción de fondos comunitarios para los próximos años también induce elementos desaceleradores de la demanda interna. Sin embargo el empleo y la reducción de la demanda externa negativa seguirá tirando de la economía española y compensará estos factores, al tiempo que el encarecimiento del euro reducirá un poco el impacto petrolero.

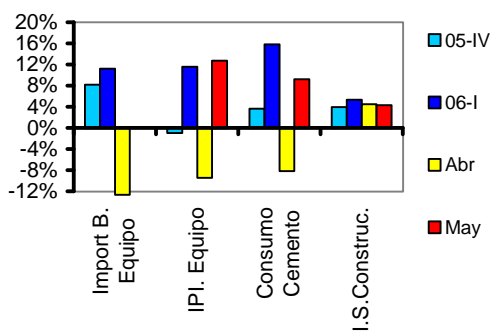
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	jun-06	4.0	4.1	
Matri. Turismos	jun-06	-3.5	-1.2	
IPI B. Consumo	may-06	7.6	1.7	
Import. Consumo.	abr-06	-4.6	13.7	
Cons. Electricidad.	jun-06	2.6	2.6	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	jun-06	-14	-14	-11

Continúa la ligera ralentización del consumo a corto plazo sin embargo es muy positiva la combinación de una caída de las importaciones del 14,4% de marzo al -4,6% de abril, con un incremento de la producción nacional del -12,5% de abril al 7,6% de mayo.

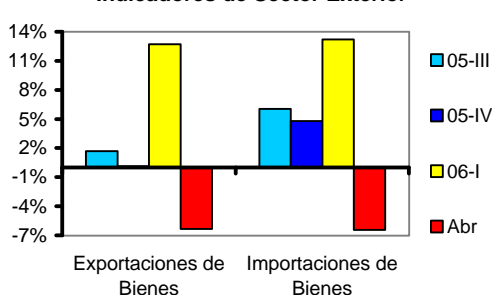
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	abr-06	-12.6	3.0
IPI Equipo	may-06	12.7	7.3
Afil.Reg. Construc.	may-06	9.6	10.6
Cons. Cemento.	may-06	9.2	9.4
Licitación Oficial	abr-06	526.7	-14.6

La misma pauta ocurrida en el consumo se ha repetido en la inversión en equipo, fuerte sustitución de producción importada por producción nacional. En la construcción hay datos dudosos pues si se desacelera un punto la afiliación el consumo de cemento ha tenido un fortísimo repunte.

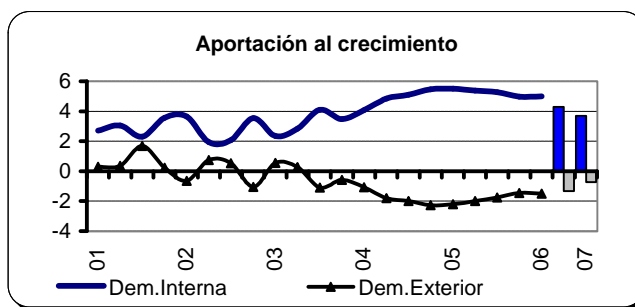
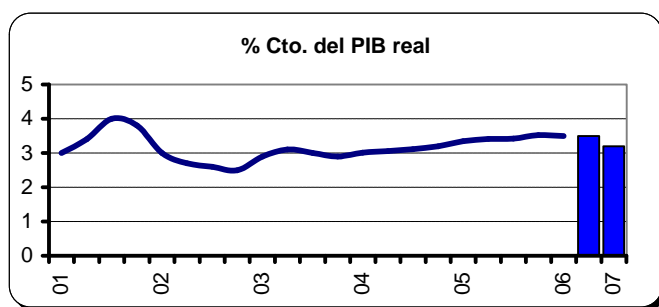
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	abr-06	-6.3	7.3
Import. Totales	abr-06	-6.4	7.9
Ingresos Turismo	mar-06	-5.9	-7.6
Pagos turismo	mar-06	13.4	18.2
Ing. Otros Servicios	mar-06	31.9	19.0
Pag. Otros Servicios	mar-06	31.6	32.4

En abril han tenido una fortísima caída tanto las exportaciones como la importaciones. Los ingresos por otros servicios han igualado a los pagos cuando en el mes anterior sólo eran la mitad.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	jul-06	3.5	3.2
Goldman Sachs	jun-06	3.5	2.9
IFL-Carlos III	jun-06	3.4	3.3
FUNCAS	jun-06	3.4	3.0
Grupo Santander	jun-06	3.4	2.8
ICO	jun-06	3.3	3.2
Consensus	jun-06	3.3	2.9
Economist	jun-06	3.3	2.8
La Caixa	jun-06	3.2	2.8
UBS	jun-06	3.2	2.7
ING Financial Market	jun-06	3.1	2.7
Eco. Intelligent U.	jun-06	2.9	2.5
OCDE	may-06	3.3	3.0
F.M.I	abr-06	3.2	3.2
C. Europea	Pri-06	3.2	2.8
MEDIA		3.3	2.9

REVISIONES

La media para este año vuelve a mejorar algunas centésimas como en los tres meses anteriores. Para 2007 sigue sin variar. En Ceprede seguimos estando en la parte alta de la previsión desviándonos dos décimas al alza de la media para este año y tres para el siguiente, lo que también implica que esperamos una ralentización menor para el año siguiente, de tres décimas mientras que la media la espera de cuatro.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

España recibirá menos fondos comunitarios para el periodo 2007-2013 como ya se viene sabiendo desde hace tiempo debido al aumento de la renta española y la ampliación al Este. La cifra se estima en el informe preliminar en un 40%. Si los fondos comunitarios aportaban algo más del 1% del PIB español en el pasado, la reducción del 40%, supondrá sólo un aporte del 0,66% del PIB y tendrá cierto efecto negativo en el crecimiento. Sin embargo, hay que distinguir entre comunidades, porque las cuatro más pobres seguirán recibiendo una buena cantidad de fondos de convergencia. En volumen total, España será el segundo país que más fondos recibe, por detrás de Polonia.

Es de constatar la sana corrección de la demanda neta exterior alentada por la subida de precio del Euro.

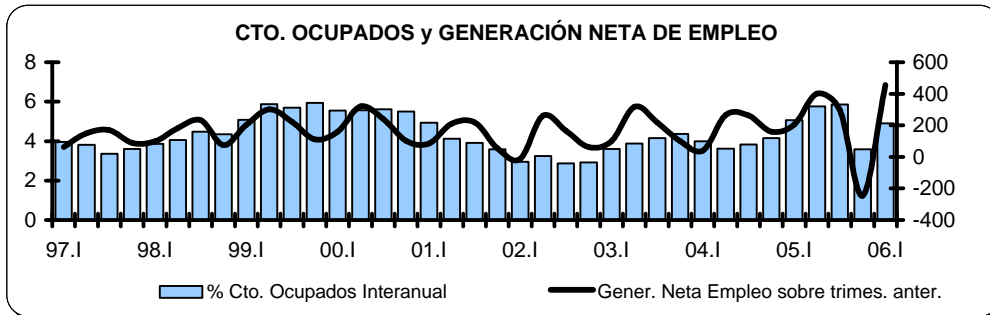
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06
P.I.B	3.6	3.4	3.2	3.4	3.5	3.7	4.2	3.7	3.3	3.2
Gasto en consumo final privado	3.9	3.8	3.7	4.0	3.8	4.3	4.2	3.9	3.8	3.1
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.5	3.3	3.3	4.0	4.5	3.5	3.8	3.1	3.1	3.0
Formación Bruta de Capital Fijo	5.3	4.5	4.6	6.3	6.2	6.0	5.9	5.9	5.6	5.5
Exportaciones de Bienes y Servicios	8.0	7.1	7.3	4.0	5.5	8.6	8.2	8.4	5.6	4.4
Importaciones de Bienes y Servicios	9.1	7.8	8.1	7.0	8.9	10.3	8.6	8.9	8.0	5.8

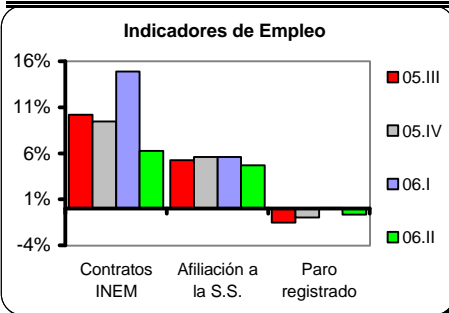
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.1	3.3	3.4	3.5	3.5	3.4	3.5	3.6	3.5	3.4	3.5	3.2	2.9	1.7
Consumo Privado	4.4	4.6	4.6	4.3	4.0	4.4	3.9	3.9	3.8	3.6	3.8	3.1	2.2	0.9
Consumo Público	6.0	5.2	4.0	4.2	4.6	4.5	4.7	4.6	4.4	4.2	4.5	3.0	2.6	1.7
Form. Bruta Cap. Fijo	4.9	7.0	7.6	7.3	6.8	7.2	6.2	6.1	6.3	6.2	6.2	5.5	5.2	3.7
Inv. Bienes Equipo	3.7	9.8	10.4	8.9	9.1	9.6	8.3	8.6	8.4	8.1	8.4	7.9	7.0	5.1
Inv. Otros pptos.	4.4	6.5	8.1	8.5	7.5	7.6	4.9	5.8	6.2	6.7	5.9	5.9	5.7	4.6
Inv. Construcción	5.5	6.0	6.2	6.3	5.6	6.0	5.8	5.2	5.5	5.2	5.4	4.4	4.2	2.8
Demanda Interna Real	4.6	5.3	5.2	5.1	4.8	5.1	4.7	4.0	3.8	3.7	4.1	3.4	3.2	1.9
Exportaciones B. y S.	3.3	-1.4	1.3	2.1	1.9	1.0	9.1	5.3	3.9	3.8	5.5	4.4	5.2	4.8
Importaciones B. y S.	9.3	6.2	7.9	7.8	6.6	7.1	12.4	8.7	7.4	7.0	8.9	5.8	5.6	4.7

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

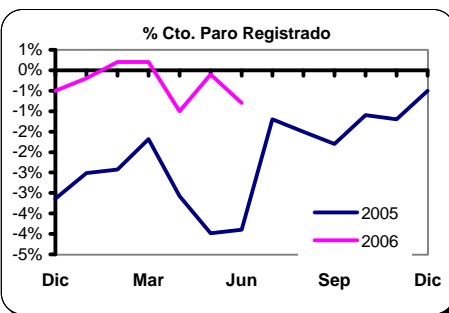


El Gobierno publicita la reforma laboral que hará fijos a un millón de temporales hasta 2008. Desde luego no parece muy ambicioso un objetivo de reducir la temporalidad por "debajo del 30%" desde el 33,3% actual que dobla la media comunitaria. El quiz de la cuestión, una vez transcurrido el plazo inicial de la ayudas, la práctica igualdad de cotizaciones de los fijos y temporales, apenas se toca, el texto solo baja cotizaciones al desempleo en los contratos fijos, del 0,25% hasta 2008 y otro 0,25% después. En Fogasa, las cuotas empresariales se rebajan 0,2 puntos. Es decir, la diferenciación de precio del indefinido respecto al temporal será como mucho del 0,54%, con los mismos inconvenientes que en la actualidad. La escasez de la cifra no tendrá apenas efectos.



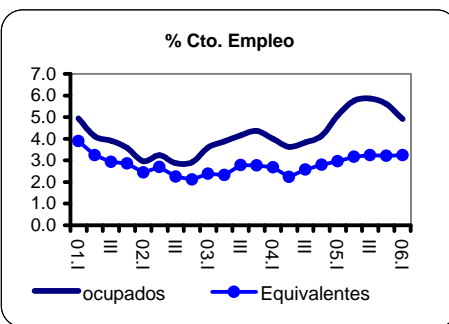
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	jun-06	-0.8	-0.3	1,960
Contratos INEM	jun-06	5.7	10.4	1,656
Afiliación. S.S.	jun-06	3.9	5.1	18,643

Los indicadores de empleo a corto plazo siguen ralentizándose ligeramente. El paro del INEM sigue cayéndose pero ralentizándose dos décimas, mientras que la afiliación de junio sufre una fuerte caída de 1,2 puntos caminando hacia las cifras previas a la regularización de inmigrantes anterior. De todas formas, esta cifra puede estar sesgada a la baja por despidos para evitar cotizar en vacaciones. Los volátiles contratos se ralentizan a un tercio.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	06.I	4.9	4.9	19,400
Activos EPA	06.I	3.6	3.6	21,336
Parados EPA	06.I	-7.8	-7.8	1,936
Tasa Paro EPA	06.I			9.07%

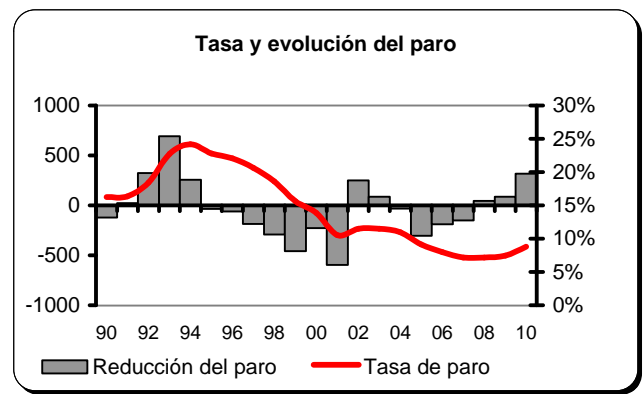
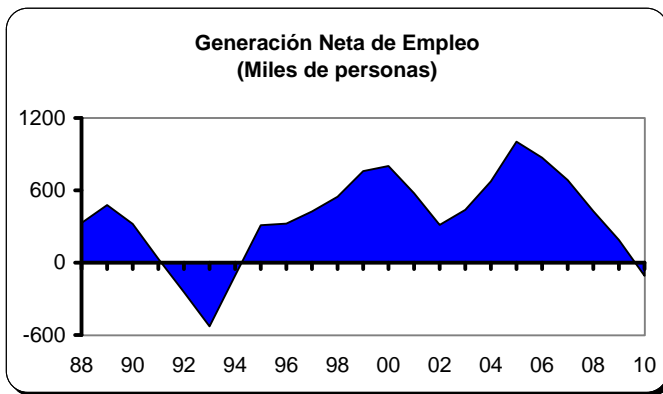
A falta de nuevos datos de ocupación solo cabe ver la afiliación, donde parece que se ha producido una ralentización a finales del segundo trimestre. La afiliación ha subido más en mujeres, 5,24% que en hombres 3,01%. Y en extranjeros 25% frente al 2% de los españoles. Los extranjeros han conseguido el 53% de las afiliaciones del último año.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	06.I	4.0	4.0	19,402
Asalariados	06.I	3.6	3.6	15,796
Puestos Equivalentes	06.I	3.2	3.2	18,342

En resumen, el empleo sigue creciendo a buen ritmo pero ralentizándose; la mayor parte del crecimiento es para inmigrantes, la temporalidad del empleo apenas bajará, y los salarios reales se siguen cayendo.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

Se siguen revisando ligeramnete a la baja las previsiones de empleo, y en términos medios la creación de empleo para los dos años se cae tres décimas respecto a la previsión anterior.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Lo que habían sido ligeras caídas de costes laborales reales en el cambio de siglo se han acelerado, fueron de -0,71% en 2004, de -1,81% en 2005 y comienza el primer trimestre de 2006 con un -1,68%. No parece razonable que la continua caída de costes laborales reales sea el mejor modelo de crecimiento al que podamos optar. El resto del crecimiento se va en unos aumentos del excedente real por asalariado del 0,66, 0,98 y 1,16% respectivamente y unos crecimientos de productividad que se ralentizan del 0,51 en 2004 al 0,27 de 2005, si bien en el primer trimestre de 2006 alcanzan de nuevo el 0,51. El nivel de alumnos con secundaria no obligatoria, uno de los objetivos de la cumbre de Lisboa, para esta primera década del siglo XXI, se sigue colocando a la cola de Europa, incluso claramente por detrás de los nuevos países del Este; si continúa este retraso de capital humano va a ser imposible luchar en productividad con estos países una vez consigan cierta acumulación de factor capital.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	jul-06	2.9	2.3
ICAE-UCM	jun-06	3.3	2.8
Intermoney	jun-06	3.1	2.9
FUNCAS	jun-06	3.1	2.6
ICO	jun-06	3.0	2.7
La Caixa	jun-06	2.9	2.4
BSCH	jun-06	2.9	2.5
C. Europea	pri-05	2.7	2.2
IEE	jun-06	2.7	2.5
P.G.E.	dic-05	2.8	2.5
Media		2.9	2.5

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

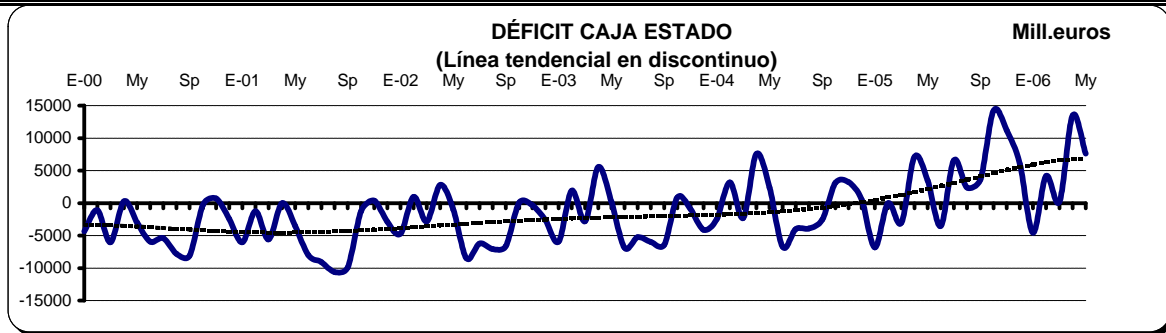
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06
Tasa de paro	10.8	10.5	8.2	8.5	8.0	10.4	10.4	10.3	8.2	7.1
Tasa de activ. total	68.9	73.6	60.9	59.9	58.8	69.5	74.8	60.9	60.9	59.6
Hombres	78.7	84.6	70.2	69.8	70.3	79.3	85.9	70.1	70.2	71.1
Mujeres	58.6	62.1	51.9	50.3	47.8	59.2	63.4	51.8	51.9	48.6
Cto. empleo	2.8	2.7	1.9	2.9	2.9	2.0	2.0	2.1	1.9	2.3

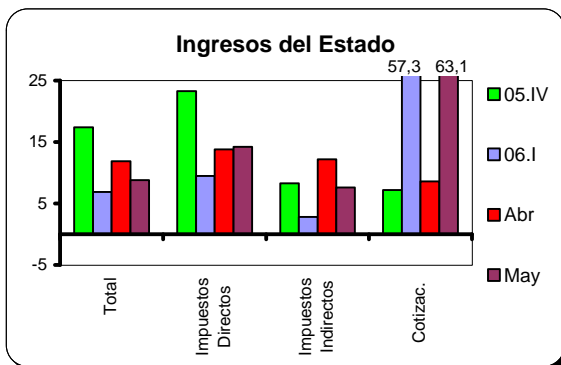
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	4.9	4.8	4.4	4.3	4.6	3.5	2.1	0.9
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.0	2.6	2.6	2.9	2.3	1.9	0.4
Gener. Neta	675	892	1029	1062	1026	1002	907	903	849	826	871	685	427	189
Activos	3.3	3.5	3.7	3.2	3.5	3.5	3.6	3.4	3.2	2.9	3.3	2.5	2.1	1.2
Parados	-1.3	-8.2	-12.7	-19.1	-14.7	-13.6	-7.8	-10.5	-10.2	-11.0	-9.8	-8.5	2.8	5.3
Tasa de paro	11.0	10.2	9.3	8.4	8.7	9.2	9.1	8.1	7.3	7.5	8.0	7.1	7.2	7.5
Tasa de activ.	56.5	-	-	-	-	57.6	-	-	-	-	58.8	59.6	60.2	60.4
Hombres	68.4	-	-	-	-	69.3	-	-	-	-	70.3	71.1	71.1	70.5
Mujeres	45.2	-	-	-	-	46.5	-	-	-	-	47.8	48.6	49.8	50.8

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



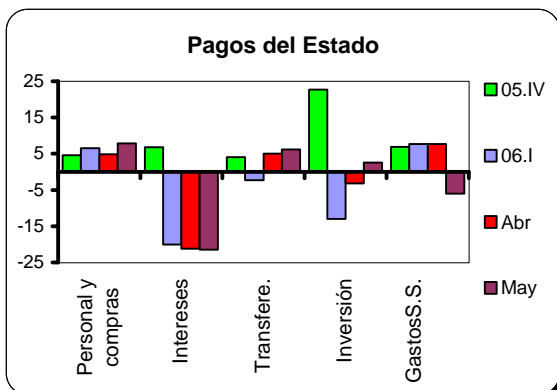
El gobierno ha finalizado su programa de este año de recompra de deuda y devolución anticipada de préstamos con una reducción de la deuda de 0,52 puntos del PIB. Esto originará 473 M € de reducción de gastos financieros para este año y los siguientes. El Estado obtuvo un superávit del 1,07% del PIB hasta mayo lo que representa un incremento del 43,7% respecto al año anterior. El superávit viene de un incremento del 11,8% de los ingresos no financieros mientras que los empleos sólo aumentaron el 6,6%. En términos de caja el superávit fue del 0,78% del PIB frente al 0,33% del año anterior. Así el Secretario de Estado Ocaña aseguró en el congreso que "con toda probabilidad" se mejorará "muy por encima" el objetivo de superávit del Estado del 0,4% del PIB para 2006. Para el conjunto de las Administraciones Públicas el superávit será del 1,1% del PIB en 2006 o "ligeramente" por encima, superando también ampliamente la previsión inicial del 0,9% del PIB: "Creemos que podemos cerrar las cuentas este año en línea con el año pasado, o si acaso con una ligera mejora".



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	may-06	58.0	2.6	100%
IRPF	may-06	18.6	0.0	0%
Socied.	may-06	6.9	0.3	10%
IVA	may-06	21.8	0.0	0%
Imp.Esp.	may-06	3.7	0.8	29%
Cotz.S.S	may-06	33.2	23.0	

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

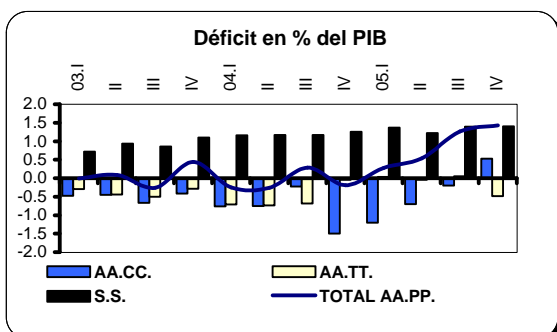
Sube el valor acumulado de las cotizaciones de la Seguridad social, mientras que el resto de impuestos, salvo los especiales, apenas se incrementa.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	may-06	50.5	8.5	100%
Personal	may-06	8.2	1.7	20%
Com.B.S	may-06	1.4	0.3	3%
Intereses	may-06	7.1	0.2	2%
Transfer.	may-06	30.4	5.7	67%
Inversión	may-06	3.3	0.6	7%
Gast. S.S(*)	may-06	28.9	15.7	

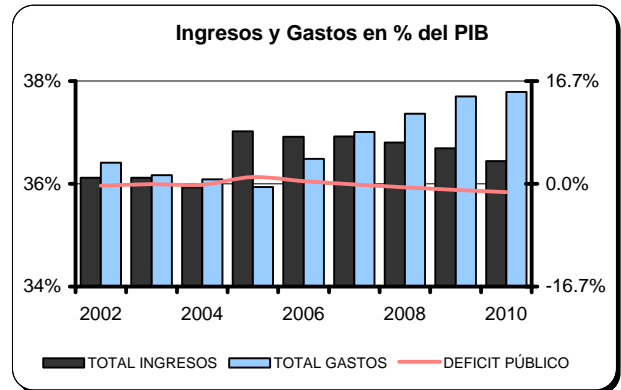
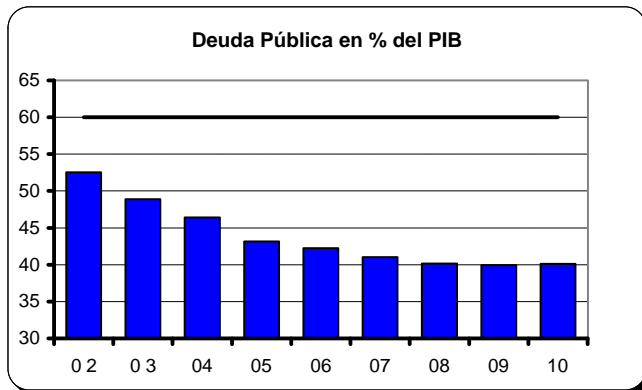
(*) obligaciones reconocidas

Se aceleran los gastos de personal y en menor medida la inversión al tiempo que disminuyen los pagos por intereses.



Nec. financiación % del PIB		
4º. Trimestre 2005	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	1.4	-0.2
Admon. Central	0.5	-1.5
Adm. Territ.	-0.5	0.0
Seg. Social	1.4	1.3

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	jul-06	0.4	-0.1
Intermoney	jun-06	1.3	1.0
FUNCAS	jun-06	1.2	0.9
FMI (*)	abr-06	0.9	0.7
C. Europea	pri-06	0.9	0.4
ICAE	jun-06	0.5	0.4
La Caixa	jun-06	0.5	0.0
O.C.D.E	nov-05	0.3	0.2
Media		0.8	0.4

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de predicciones de superávit deja de aumentar como en meses anteriores y no varía.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06
Ingresos Totales % PIB	38.7	37.5	36.2	36.7	36.9	38.6	37.7	37.5	36.2	36.9
Gastos Totales % PIB	38.4	38.7	36.1	36.1	36.5	38.4	38.9	38.5	36.1	37.0
Déficit en el % del PIB	0.2	-1.2	0.1	0.6	0.4	0.1	-1.2	-1.0	0.1	-0.1
Deuda Pública en % del PIB	46.8	54.6	51.7	52.8	42.2	43.5	54.6	53.1	46.5	41.0

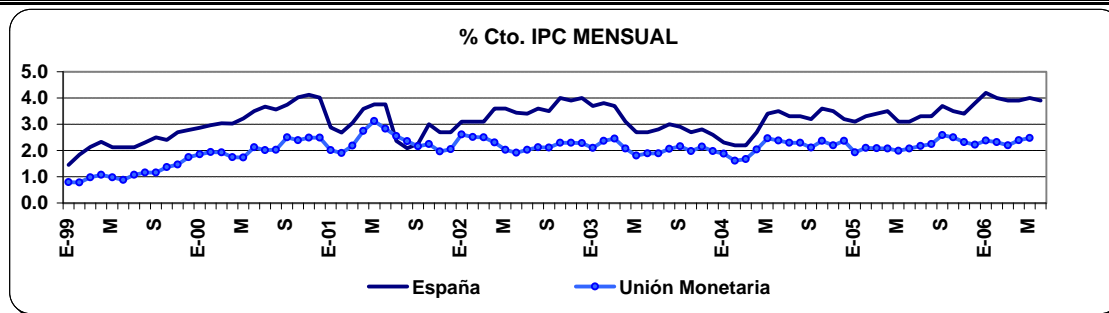
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Pese a los buenos datos del Estado y del conjunto de las Administraciones Públicas, las CC.AA. siguen siendo una de las patas cojas del equilibrio presupuestarios español. Cinco comunidades reconocieron que tendrán un déficit conjunto en 2007 del 0,08% del PIB: Castilla-La Mancha, Canarias, Baleares, Cataluña y la Comunidad Valenciana, en el Consejo de Política Fiscal y Financiera, presidido por Pedro Solbes, con la participación de los consejeros regionales de Hacienda y donde se acordó el objetivo de estabilidad presupuestaria para cada CC.AA. para los próximos tres años. Esas cinco CC.AA. han tenido que presentar al consejo planes de saneamiento financiero y retomen en 2008 el equilibrio. La otras CC.AA. estarán en equilibrio pero ninguna obtendrá superávit. Respecto al modelo de financiación autonómica Solbes afirma que, 'Sólo hemos recibido un primer informe de Andalucía sobre la situación actual por lo que instamos a las demás comunidades a que nos remitan el suyo', y que el Gobierno presentará un informe oficial 'el próximo otoño', con soluciones alternativas. Pero la entrada en vigor se retrasará por lo menos un año.

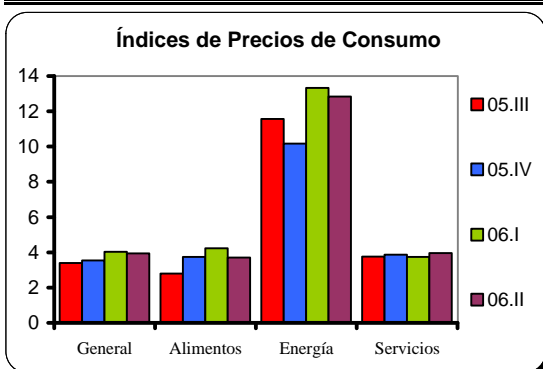
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35.9	37.0	36.9	36.9	36.8	36.7	36.4
Gastos Totales % PIB	36.1	35.9	36.5	37.0	37.4	37.7	37.8
Déficit en el % del PIB	-0.2	1.1	0.4	-0.1	-0.6	-1.0	-1.3
Deuda Pública en % del PIB	46.4	43.2	42.2	41.0	40.2	40.0	40.1

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

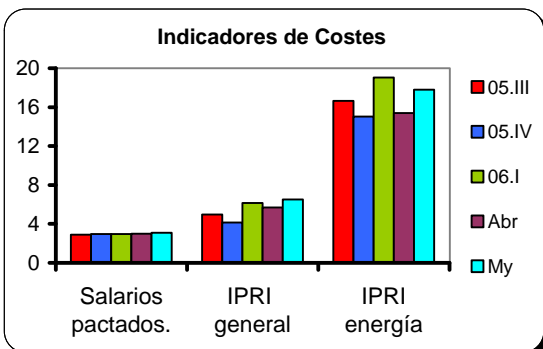


Solbes dijo en la reunión del Ecofin "Tenemos que hacer esfuerzos adicionales para reducir la inflación". El secretario de Estado de Economía, David Vergara cree "extremadamente difícil" que la inflación acabe el 2006 por debajo del 3%, pero insiste (como de costumbre) en que se irá moderando en los próximos meses "siempre y cuando" no aumente el petróleo (que no hace caso al secretario de estado y sube como también es su costumbre, ya está en 78\$). En lo que si acierta David Vergara es que no habrá "efectos de segunda vuelta": traslados del alza del crudo a otros precios y a los salarios, al menos en lo referido a estos últimos.



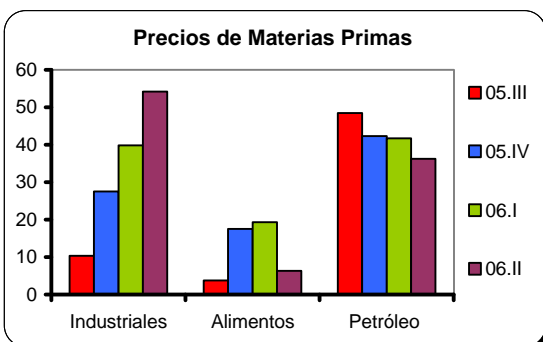
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	jun-06	0.2	3.9	3.9	100%
Subyacente	jun-06	0.1	3.0	3.0	-
Alimentación	jun-06	0.5	4.1	4.0	29%
Energía	jun-06	-0.7	12.0	13.1	4%
Transportes	jun-06	-0.3	6.7	7.1	17%
Servicios	jun-06	0.4	3.9	3.9	34%
Vivienda	jun-06	0.1	7.3	7.5	17%

La inflación general baja una décima, debido a las ralentizaciones de 2,3 puntos de la energía que inducen a su vez otra de 1,2 puntos en el transporte. La vivienda desacelera en dos décimas y la alimentación tiene el peor comportamiento acelerándose en medio punto.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	may-06	3.10	3.00
IPRI General	may-06	6.5	6.1
Energía	may-06	17.8	18.0
B. Consumo	may-06	3.1	3.3
B. Intermedios	may-06	6.1	4.6
B. Equipo	may-06	2.4	2.2

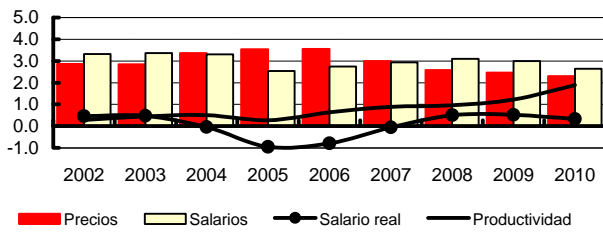
Los salarios se aceleran lo que se habían ralentizado en el mes anterior. Los precios industriales se aceleran 8 décimas repartidas en todos sus componentes pero especialmente en energía e intermedios. Las materias primas se ralentizan desde el 34,2% anterior al actual 20,7% tanto por el tipo del euro como por la caída generalizada de este mes.



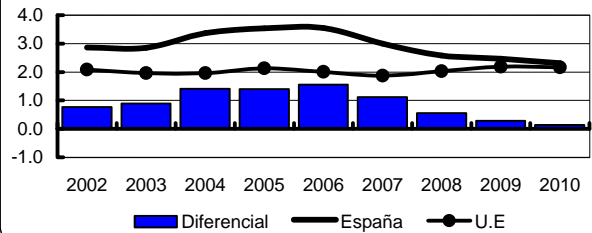
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Junio 2006				
General	-5.1	-4.1	25.4	20.7
Alimentación	-2.5	-1.5	3.5	-0.4
Indus. General	-7.1	-6.2	53.0	47.3
Indus. No Metal.	4.9	5.9	24.0	19.4
Indus. Metal	-10.8	-9.9	67.3	61.0
Petróleo (Brent)	-2.0	-1.0	26.3	21.6
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-1.0	Anual:	3.9

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE (*)	jul-06	3.6	3.0
Caja Madrid	jun-06	3.8	3.2
Intermoney	jun-06	3.8	3.1
FUNCAS	jun-06	3.7	3.1
Consensus	jun-06	3.7	3.0
La Caixa	jun-06	3.7	2.9
BBVA	jun-06	3.7	2.9
C. Europea(*)	pri-05	3.6	3.2
Grupo Santander	jun-06	3.6	2.8
AFI	jun-06	3.5	3.1
ICO	jun-06	3.5	2.9
OCDE (*)	may-06	3.4	2.9
FMI (*)	abr-06	3.3	3.0
Media		3.6	3.0

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Sigue la pauta del mes anterior de ligera revisión al alza para este año y en menor medida para el que viene.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los productos básicos suben el doble que los sueldos. Desde el 2002 destacan el pan, que se ha encarecido un 25%; las frutas frescas, un 27,2%; las patatas, un 24,9%, y las legumbres y hortalizas, más de un 22% y los combustibles lo han hecho en mucha mayor medida, al tiempo que el transporte público, como la mayoría de los otros productos básicos, dobla la subida de los salarios. Eso unido a la subida de precios de la vivienda (pese a las disculpas de la ministra Trujillo que sigue afirmando que no está en el cargo para bajar el precio de la vivienda), y al repunte los tipos de interés, está provocando una cierta contención del consumo privado.

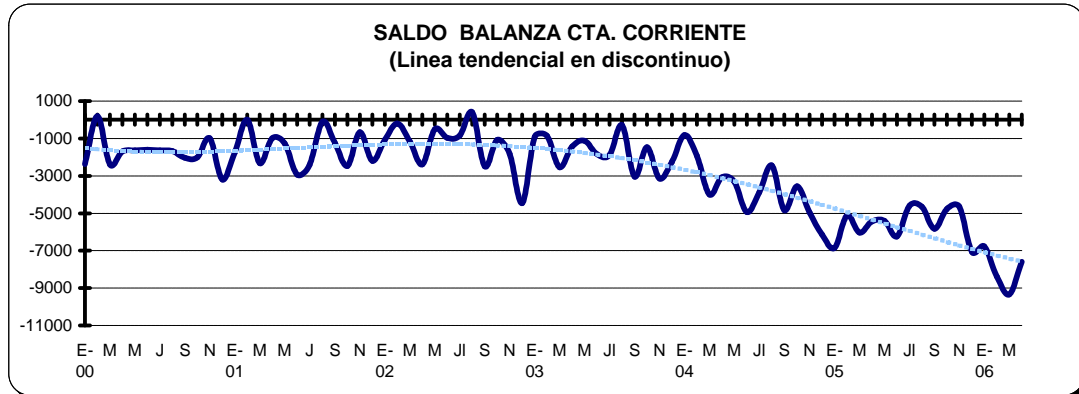
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06
Deflactor del PIB	3.0	3.0	3.7	4.1	3.7	3.0	2.6	3.1	3.7	3.2
Deflactor del Gasto Privado	2.6	2.7	3.1	3.0	3.6	2.9	2.7	2.9	3.1	3.0
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3.7	3.0	3.3	2.9	3.7	3.7	2.5	3.0	3.3	3.4
Deflactor de la Inversión	3.2	2.2	3.9	5.3	4.9	3.0	1.9	3.0	3.9	3.8
Deflactor de las Exportaciones	1.4	2.1	2.7	2.6	3.4	1.9	2.3	2.2	2.7	1.9
Deflactor de las Importaciones	1.8	1.4	2.0	2.2	4.3	2.6	2.1	1.9	2.0	2.6
Cto. Salarios por asalariado	3.2	3.0	4.5	3.2	2.7	3.4	2.7	4.3	4.5	2.9
Cto. Salario real por asalariado	0.7	0.3	1.3	0.1	-0.8	0.5	0.1	1.3	1.3	-0.1

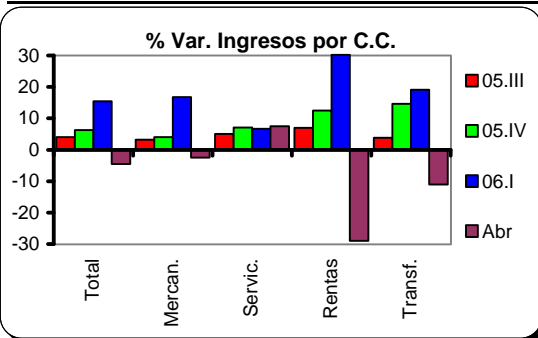
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Deflactor PIB	4.1	4.4	4.3	4.5	4.4	4.4	4.3	3.5	3.6	3.4	3.7	3.2	3.0	2.9
Deflactor C. Privado	3.4	3.4	3.5	3.5	3.8	3.5	4.1	3.7	3.3	3.1	3.6	3.0	2.6	2.5
Deflactor C. Público	3.3	3.2	3.6	3.1	3.8	3.4	4.0	3.6	3.6	3.5	3.7	3.4	2.9	2.6
Deflactor Inversión	5.4	6.4	6.1	6.0	5.7	6.1	5.8	5.0	4.6	4.2	4.9	3.8	3.2	2.7
Deflact. Exportaciones	2.0	5.0	3.8	5.7	4.8	4.8	4.3	3.7	3.1	2.7	3.4	1.9	1.1	1.3
Deflact. Importaciones	1.7	4.3	3.4	4.2	4.3	4.0	5.0	5.3	3.6	3.2	4.3	2.6	0.9	0.5
Cto. Salar.por asal.	3.3	2.8	2.6	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	2.8	2.8	2.7	2.9	3.1	3.0
Cto. Salar. Real Asal.	0.0	-0.6	-0.9	-1.2	-1.4	-1.0	-1.5	-0.9	-0.5	-0.3	-0.8	-0.1	0.5	0.5

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



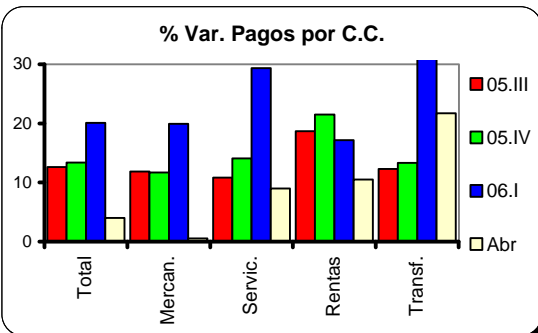
Signos positivos en Abril para la balanza por cuenta corriente. El primer trimestre comenzó mal aumentando el déficit por cuenta corriente un 36% interanual acumulado. El Banco de España observaba que el incremento se debe básicamente al aumento del déficit comercial del 27,95% a consecuencia de un incremento exportador del 16,84% que no compensa al importador del 20,02% y a la disminución del superávit de servicios del 69,04% debido a la reducción del superávit de turismo del -23,12% y la ampliación del déficit de otros servicios del 164,89%. Mucha menos importancia tiene el aumento de déficit del 0,53% de rentas y la reducción del de transferencias del -2,24%. Una vez agregada la balanza de capitales la necesidad de financiación alcanza los 23.728,7 M €lo que supone una subida del 40,47% .



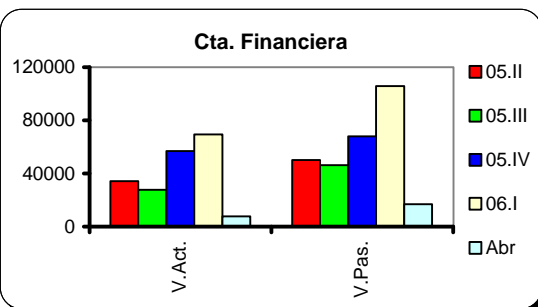
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-ABR.				
	06 (1)	06-05 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-24989	-4534	11.6%	14.7%
Servicios	2048	-2418	7.0%	24.1%
Turismo	4896	-912	-4.2%	15.6%
Otros serv.	-2848	-1506	16.1%	26.4%
Rentas	-6053	-1366	9.0%	15.8%
Transferencias	-3104	-337	5.8%	8.4%
Total BCC	-32098	-8655	-	-

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

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



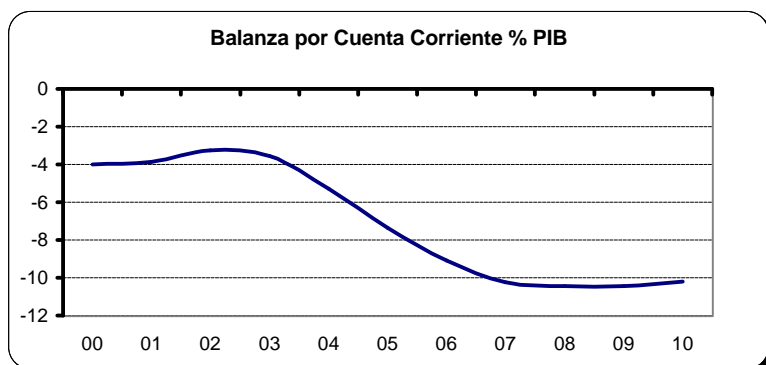
Sin embargo la situación mejoró notablemente en Abril para la balanza por cuenta corriente como ya señalamos en crecimiento. Se aceleran 3,9 puntos los ingresos por mercancías mientras que los pagos se ralentizan en 4,5 puntos. Los ingresos por servicios se aceleran en 4,2 puntos y sus pagos disminuyen en 6,2 puntos. Los ingresos por turismo reducen su caída negativa a la mitad al tiempo que los pagos ralentizan su alza en 5,4 puntos. Otros servicios aumenta sus ingresos en 4,8 puntos y redujo sus pagos en 6,5. No contribuyeron a esta excelente evolución de la balanza por cuenta corriente las de rentas y transferencias. En rentas los ingresos se redujeron en 32,1 puntos y sus pagos se aceleraron en 6,3. Y transferencias disminuyó sus ingresos en 26,3 puntos al tiempo que incremento sus pagos en 9,3.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	mar-06	7707	77008
Variación de Pasivos	mar-06	16946	122691
Variación de Reservas	mar-06	440	227
Errores y omisiones	mar-06	1341	-892

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	jul-06	-9.1	-10.2
F.M.I	abr-06	-9.7	-10.0
OCDE	may-06	-8.9	-9.8
FUNCAS	jun-06	-8.9	-9.6
La Caixa	jun-06	-8.9	-8.5
C. EUROPEA	pri-06	-8.7	-9.2
P.G.E (*)	dic-05	-8.7	-
CONSENSUS	jun-06	-8.0	-8.1
Media	-	-8.9	-9.3

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Siguen empeorando las previsiones en medio punto para este año y 0,2 para el que viene.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Jl-06
Ingresos Mercancías	10.8	11.1	9.7	7.7	5.0	11.3	12.7	13.2	9.7	4.9
Ingresos Turismo	7.8	4.9	5.6	4.9	7.5	10.7	6.6	5.4	5.6	6.8
Ingresos Otros Serv.	0.2	4.0	7.1	4.9	13.4	5.6	0.8	7.6	7.1	10.4
Ingresos Rentas	10.7	9.6	9.5	10.1	9.9	6.7	7.1	11.4	9.5	5.7
Pagos Mercancías	10.5	10.5	10.8	9.6	11.3	12.1	11.6	11.4	10.8	8.8
Pagos Turismo	9.4	6.1	10.1	9.6	21.9	10.4	7.7	7.9	10.1	10.4
Pagos Otros Servicios	1.3	1.1	5.9	8.5	9.0	11.2	3.6	9.4	5.9	7.6
Pagos Rentas	3.3	2.8	11.6	10.5	14.0	3.1	3.3	13.1	11.6	11.8
Saldo B.C.C en % PIB	-3.2	-2.9	-7.7	-7.9	-9.1	-3.9	-2.9	-6.9	-7.7	-10.2

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La cuenta financiera del primer trimestre, excluido el Banco de España, tuvo entradas netas que duplicaron las del año anterior. Las inversiones directas de España en el exterior se triplicaron mientras que las entradas se redujeron en 38,44%.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6.6	5.0	5.0	4.9	6.0	6.2	6.3
Ingresos Turismo	3.8	5.8	7.5	6.8	4.9	3.8	3.3
Ingresos Otros Serv.	7.6	11.9	13.4	10.4	9.4	7.8	7.4
Ingresos Rentas	21.0	14.7	9.9	5.7	4.0	2.3	1.1
Pagos Mercancías	12.8	11.2	11.3	8.8	6.2	5.0	4.1
Pagos Turismo	22.0	24.1	21.9	10.4	8.7	4.4	2.0
Pagos Otros Servicios	10.0	7.5	9.0	7.6	5.4	4.4	4.3
Pagos Rentas	15.4	23.0	14.0	11.8	8.4	7.4	5.8

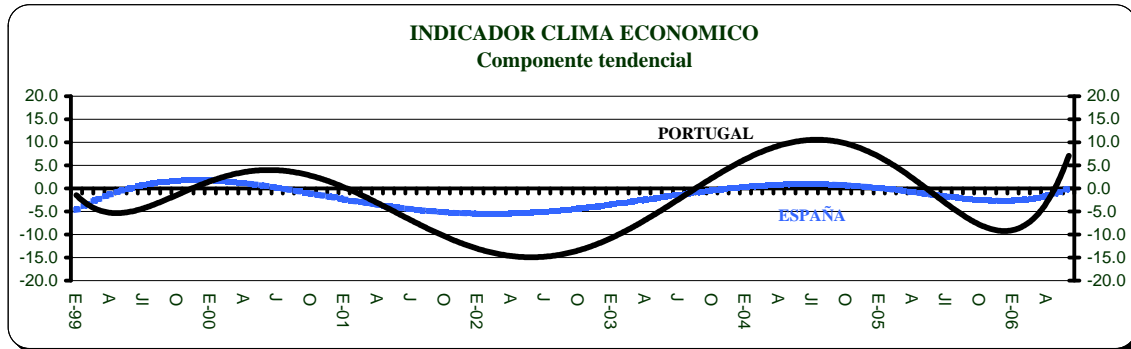
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-86576	-100638	-107231	-110500	-110897
Saldo Servicios	21753	22635	24143	26378	28910	31593	34587
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-20926	-25480	-29216	-33288	-37001
Saldo Transf.	-117	-3084	-4766	-5968	-6800	-7537	-8432
B.C.C. en % del PIB	-5.3	-7.4	-9.1	-10.2	-10.4	-10.4	-10.2

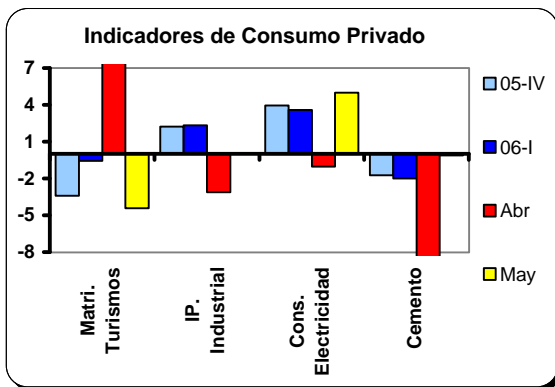
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



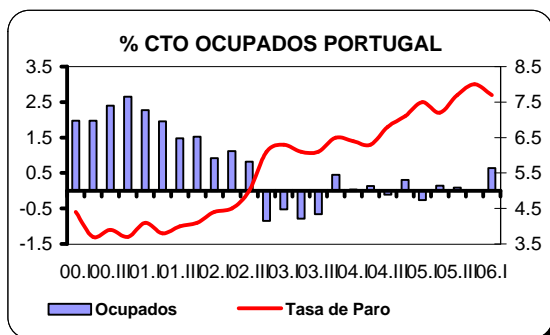
El indicador de clima económico portugués se ha estancado en el segundo trimestre, por lo que es de esperar que se mantengan los ritmos de crecimiento del PIB para el primer semestre del año en torno al 1%. A pesar de ello, parece clara la recuperación de la economía portuguesa, en comparación con los valores del pasado año, gracias a la buena dinámica que ha mantenido la demanda externa. En los próximos meses es probable que se produzca una recuperación más dinámica de las componentes de consumo privado, una vez se haya diluido el efecto de las medidas fiscales adoptadas el año pasado junto con la recuperación del empleo. El déficit público, sin embargo, está lastrando el consumo público y se estima que alcance el 4,6% en 2006.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	may-06	-4.4	2.2
IP. Industrial	abr-06	-3.1	0.3
Cons. Electricidad	may-06	5.0	3.3
Consumo Cemento	may-06	-0.1	-3.0
Importaciones	mar-06	9.9	8.8
Exportaciones	mar-06	19.0	10.2
Saldo Balanza C/C (1)	abr-06	-1.3	-5.1

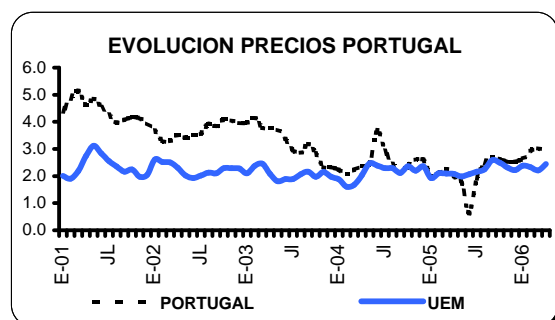
(1) Miles de Millones de Euros

Los indicadores cuantitativos referentes al segundo trimestre no presentan una aceleración clara de la actividad. Sorprendentes los datos de comercio exterior, no solo ya en Portugal, sino en el resto de países del Área Euro.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	I-06	0.6	0.6
Parados	I-06	4.1	4.1
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	I-06	7.7	

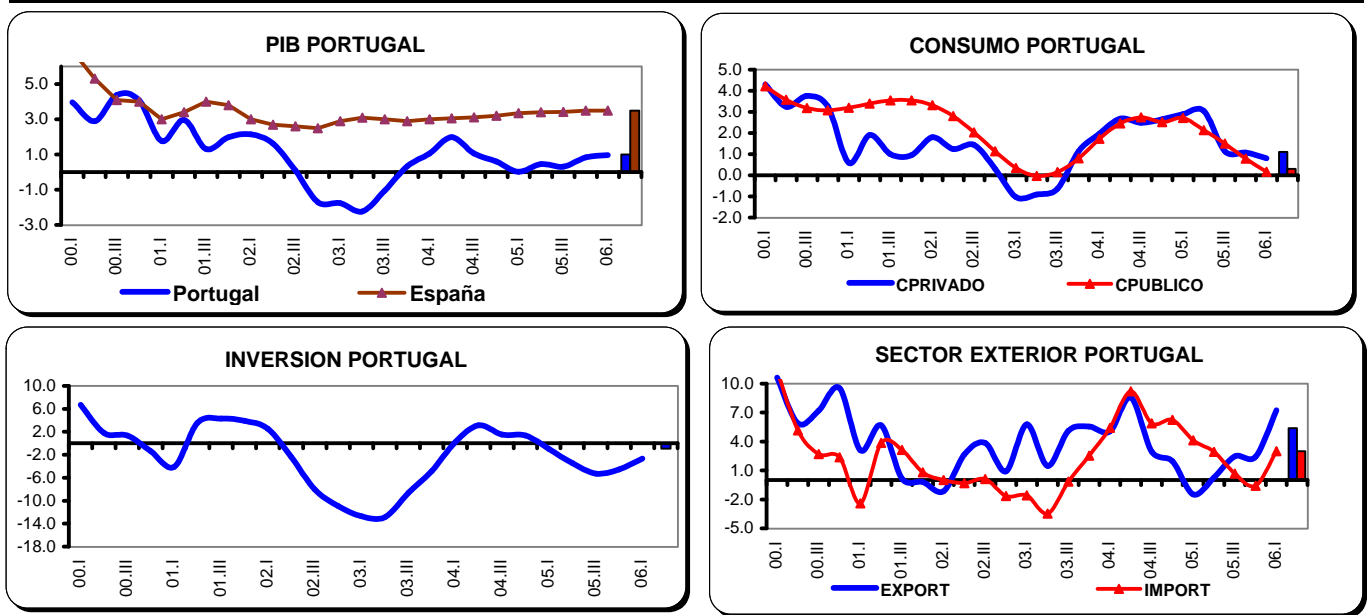
En los meses de abril y mayo los datos del Instituto de Empleo y Formación sugieren una evolución favorable del empleo gracias a la reducción de nuevos parados inscritos (-8,7%) y al aumento en las ofertas de empleo (10,2%). La tasa de desempleo medida por la Comisión Europea se situó en el 7,5% en mayo.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	may-06	2.8	2.5
Alimentos	abr-06	2.9	1.0
Energía	abr-06	11.7	11.1
Servicios	abr-06	3.0	2.6

La inflación se ha acelerado notablemente durante los primeros meses del año. La componente energética, con los problemas coyunturales derivados de los problemas geopolíticos junto con el aumento impositivo a los carburantes y la elevación del IVA impedirán una desaceleración hasta finales de año.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Julio 2006

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
CEPREDE	jul-06	1.0	1.4	3.1	2.6	-	-	7.8	7.7
	feb-06	0.6	1.2	2.5	2.1	-	-	8.1	8.0
Consensus Forecasts	jun-06	0.9	1.5	2.4	2.1	-	-	-	-
	may-06	0.9	1.5	2.3	2.1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	jun-06	0.7	1.4	2.7	2.3	-9.5	-7.8	7.7	7.4
	may-06	0.7	1.4	2.6	2.0	-8.0	-6.8	7.7	7.4
FMI (2)	abr-06	0.8	1.5	2.3	2.3	-9.5	-9.4	7.7	7.6
	sep-05	1.2	-	2.7	-	-7.7	-	7.7	-
Comisión Europea	pri-06	0.9	1.1	2.8	2.5	-9.8	-9.6	8.1	8.3
	oto-05	0.8	1.2	2.7	2.2	-9.7	-9.4	7.7	7.8
OCDE	may-06	0.7	1.5	2.6	2.0	-9.6	-9.7	7.9	7.7
	nov-05	1.0	1.8	2.4	1.4	-9.4	-9.1	7.8	7.7
Banco de Portugal	ene-06	0.8	1.0	2.5	2.3	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

En Ceprede hemos revisado al alza las previsiones de crecimiento del PIB portugués. El alza se debe, principalmente, al tirón que ha tenido la demanda externa en los últimos trimestres y que entendemos que tiene un carácter coyuntural, sobretudo los actuales ritmos de crecimiento de las exportaciones.

Respecto al mercado laboral somos algo más optimistas, aunque no esperamos una evolución demasiado favorable del empleo. Finalmente, la evolución de los precios, en nuestro caso el deflactor del consumo privado, ha sufrido una revisión alza considerable. Esto se debe a que en el primer trimestre, el indicador se ha situado casi medio punto por encima de los valores del IPC, y, aunque esperamos cierta corrección en las diferencias, los precios del crudo impedirán un descenso pronunciado de esta.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El balance del primer semestre de la economía portuguesa resulta bastante positivo. En primer lugar, el Producto Interior Bruto ha mejorado sus ritmos de crecimiento en los dos últimos trimestres. Los indicadores de clima económico han recuperado la tendencia de crecimiento, si bien los indicadores coincidentes no apuntan a una recuperación demasiado vibrante. El empleo ha vuelto a crecer, algo que no sucedía desde el tercer trimestre del 2002 y, por último, la demanda externa vuelto a generar crecimiento, especialmente gracias al impulso de las exportaciones. Sin embargo, en el debe, encontramos una inflación poco acorde con la evolución de la demanda interna (2,8% en mayo), unos determinantes estructurales de carácter interno (déficit público, competitividad) y un entorno económico (petróleo y tipos de interés) que invitan poco al optimismo.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

Fecha de cierre de este informe: 14 de Julio del 2006

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez