



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
Junio 2006*



ESTE MES DESTACAMOS.....

- *La OCDE revisa al alza el crecimiento para 2006 pero no varía la ligera ralentización esperada para 2007. Pág.1.*
- *Continúa la recuperación del área euro que ya no se encuentra muy por debajo de su potencial. Pág.3.*
- *El BCE deja los tipos al 2,75 y podrían estar al 3,25% para finales de año Pág. 5.*
- *Continúan ralentizándose los indicadores de corto plazo, particularmente en la inversión, al tiempo que cae la confianza del consumidor. Pág.7.*
- *Aprobada la nueva reforma laboral tras dos años de gestación. Pág.9.*
- *Las CC.AA. también alcanzarán superávit. Pág.11.*
- *El IPC de mayo sube al 4%. Pag13.*
- *Comercio espera una ligera reducción de la contribución negativa del sector exterior por la desaceleración de la demanda. Pág.15*
- *El Producto Interior Bruto portugués registró un crecimiento interanual del 1%, dos décimas más que el trimestre anterior, cimentado en el buen papel de la demanda externa. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

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

II.- ÁREA EURO

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

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

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

IV.- CRECIMIENTO

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

V.- EMPLEO

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

VI. DÉFICIT PÚBLICO

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

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

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

VIII.- SECTOR EXTERIOR

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

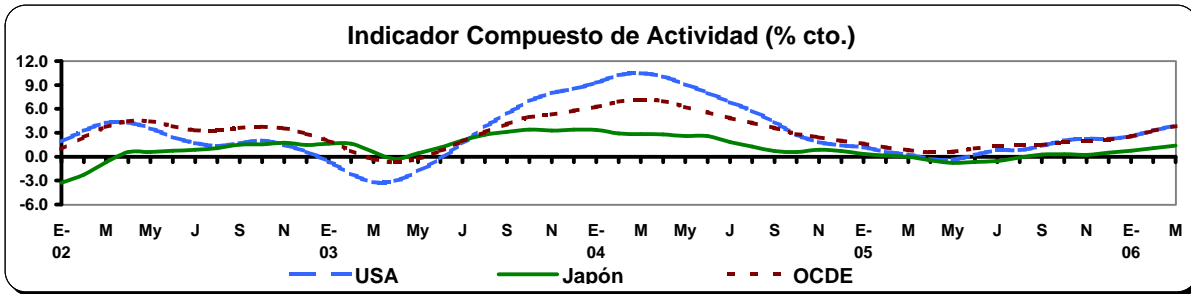
IX.- PORTUGAL

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

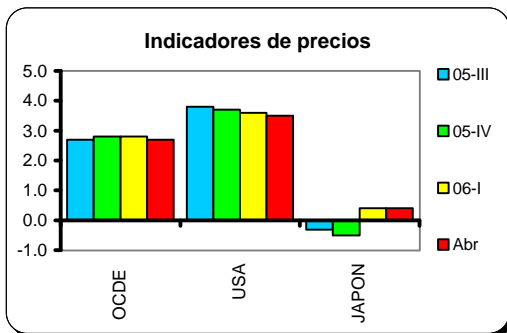
| | |
|--|----------------|
| Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas..... | Pág..19 |
|--|----------------|

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



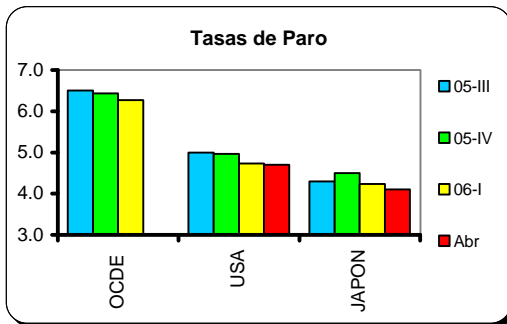
La OCDE revisa al alza la previsión para 2006, hasta el 3,1% tras el 2,8% registrado en 2005. Opina que la situación es "vigorosa", aunque "vulnerable". Pese a la mejora de EE.UU., zona euro y especialmente Japón, ha preferido no aumentar su previsión para 2007 que continúa en el 2,9%. La mejora de 2006 y cierta ralentización en 2007 coincide con el FMI de abril. Choca la disparidad en las recuperaciones: zona euro 2,2% frente al 3,6% de EE.UU. subiendo ambos una décima y Japón que pasa del 2% de noviembre al 2,8%.



| Inflación (1) | UDD | Cto. |
|------------------|--------|------|
| EEUU | abr-06 | 3.5 |
| Japón | abr-06 | 0.4 |
| OCDE | abr-06 | 2.7 |
| UE-25 Armonizado | abr-06 | 2.3 |

(1) Medida con IPC

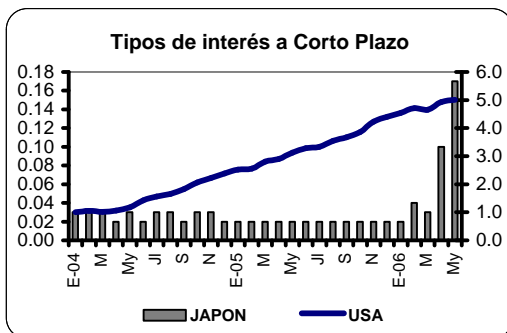
La inflación se aceleró en abril, dos décimas en UE-25 y una en EE.UU. y Japón. Contrasta la diferencia entre los niveles de EE.UU. y de Japón, situándose la UE y el resto de la OCDE en una posición intermedia.



| Tasa Paro | UDD | Valor | Hace 1 año |
|-----------|--------|-------|------------|
| EEUU | may-06 | 4.6 | 5.1 |
| Japón | abr-06 | 4.1 | 4.4 |
| OCDE (1) | mar-06 | 6.2 | 6.7 |
| UE -25 | abr-06 | 8.3 | 8.8 |

(1) 16 países.

El paro disminuye una décima en todas las áreas salvo Japón. UE-25 sigue mostrando un paro que casi duplica al de EE.UU. y Japón, situándose el resto de la OCDE en el medio.

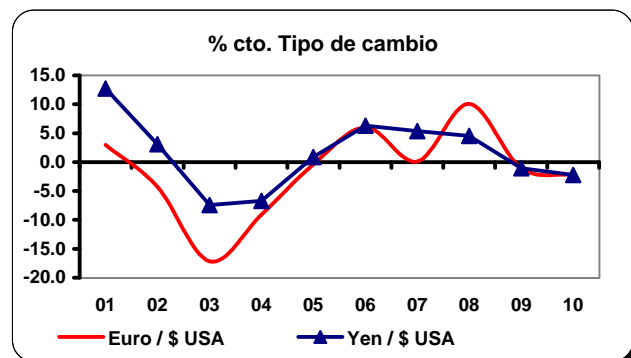
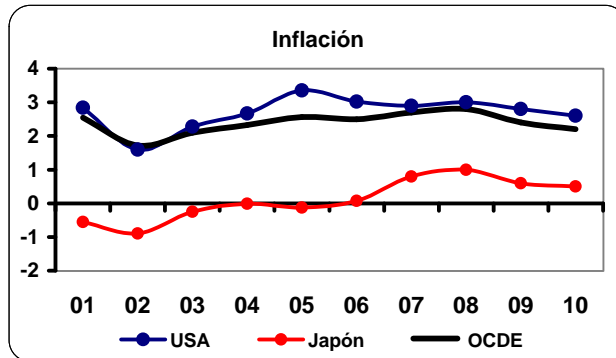
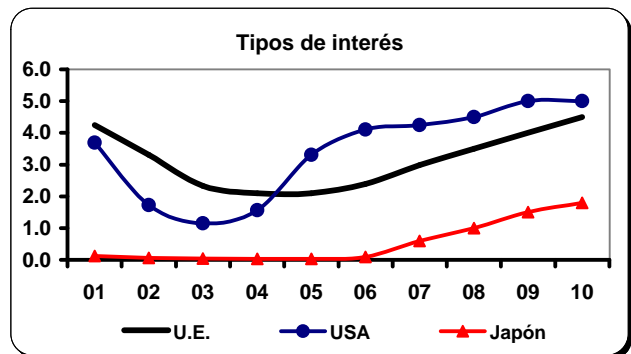
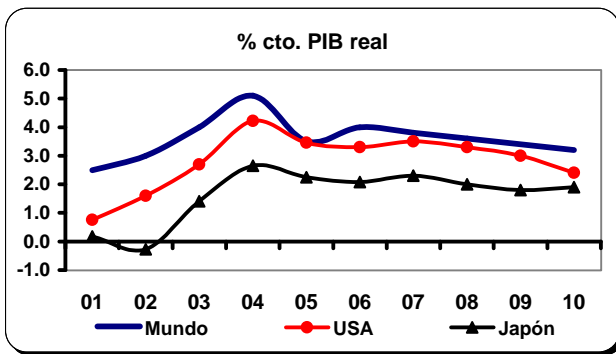


| Tipos de interés y agregados monetarios | | | | |
|---|-------|-------|-------|-------|
| (al 31/05/06) | C pl. | L pl. | M1(*) | M3(*) |
| EEUU | 5.01 | 5.14 | 1.9 | 4.9 |
| Japón | 0.17 | 1.84 | 5.1 | 1.7 |
| Euro-zona | 2.93 | 3.90 | 9.8 | 8.8 |

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos siguen subiendo. A corto repuntan en 13 p.b en Japón y 11 en EE.UU. y zona euro. A largo sólo suben 4 p.b. en EE.UU. mientras que se caen 5 y 8 p.b. en zona euro y Japón.

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 | 2.9 | 3.0 | 2.3 | 1.8 | 1.1 | 2.0 | 2.0 | 2.3 | 2.5 |
| C. Privado | 3.3 | 2.8 | 2.3 | 2.0 | 0.6 | 0.2 | 2.2 | 2.2 | 2.0 | 2.3 |
| Prod. Industrial | 3.9 | 3.6 | 3.8 | 2.6 | 4.0 | 2.3 | 1.5 | 1.5 | 0.5 | 1.4 |
| I.P.C | 3.2 | 2.4 | 0.4 | 0.6 | 1.7 | 2.3 | 1.7 | 1.5 | 2.0 | 2.0 |
| Costes Laborales | 3.3 | 3.5 | 1.2 | 1.2 | 1.8 | 1.8 | 2.9 | 2.7 | 4.2 | 4.1 |
| T. Paro | 4.7 | 4.9 | 4.1 | 3.8 | 11.1 | 10.8 | 9.4 | 9.0 | 3.0 | 3.1 |

Fuente: Consensus Forecast. Mayo 2006

REVISIONES

Se prevé una aceleración de una décima del PIB para todos los países en 2006. En 2007 sólo se espera para Japón y Alemania. Los mismos que tienen una mayor revisión al alza en producción industrial. El consumo privado aumenta una décima para EE.UU. y Japón en 2006; permaneciendo estable para el resto de países en 2006 y para todos en 2007. La inflación repunta en EE.UU. y se modera para Reino Unido. Los costes laborales descienden en EE.UU. La tasa de paro no varía.

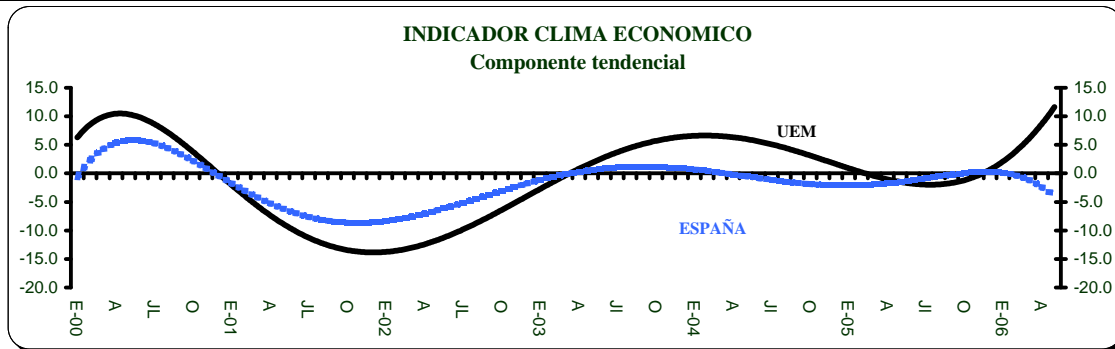
RIESGOS Y CONDICIONANTES

La OCDE considera en la parte positiva la resistencia a las presiones inflacionistas del crudo, sin embargo, en la parte negativa observa los crecientes desequilibrios en las balanzas por cuenta corriente, la subida de tipos y el precio de la vivienda, sobre el que su economista jefe Cotis constata que sigue aumentando. Particularmente señala a España, EE.UU. y Francia, donde podría producirse un bajón si continúa la evolución actual de precios y tipos de interés a largo.

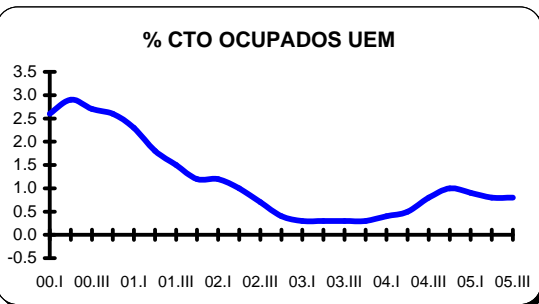
La economía china se revisa del 9,5 al 10,3% pero preocupa el recalentamiento en el sector industrial, intentando las autoridades del país pasar a un modelo menos centrado en la producción y más similar al de la OCDE con consumo y tecnología.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

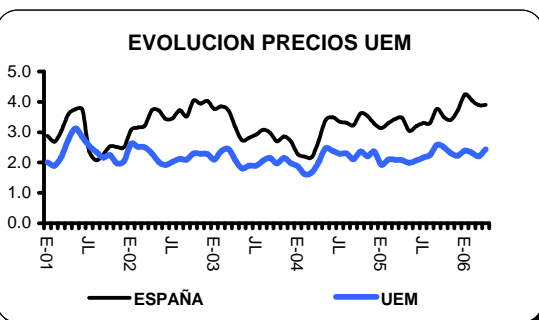


Continúa la lenta recuperación de la eurozona lastrada por la falta de impulso en la reducción de la tasa de paro. Eurostat anuncia que el PIB de la eurozona creció en el primer trimestre un 0,6% intertrimestral y un 1,9% interanual. La aceleración ha sido de tres décimas del intertrimestral y de una interanual respecto al último trimestre de 2005. La recuperación es equilibrada ya que subieron todos sus componentes: exportaciones, gasto de los hogares e inversión. La tasa de desempleo de abril del 8% no varió desde marzo pero mejora desde el 8,7 de hace un año. La inflación y el sentimiento económico repuntan en mayo. Los precios aceleran su crecimiento una décima al 2,5%, lo que llevó al BCE a aumentar otro cuartillo los tipos.



| EMPLEO | UDD | Cto. | AA |
|--------------|--------|---------------|------|
| Ocupados | 05-III | 0.8 | 0.8 |
| Parados | abr-06 | -9.1 | -7.7 |
| | | En % Pob.Act. | |
| Tasa de Paro | abr-06 | 8.1 | |

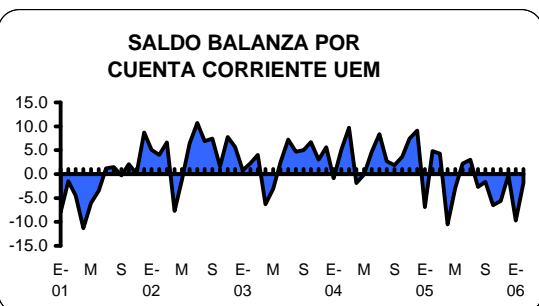
No hay variaciones en la atrasada cifra que muestra la tendencia positiva del mercado de trabajo europeo. No continúa la aceleración de los ocupados. Desciende en el último mes el fuerte ritmo de reducción de las personas paradas. Se siguen manteniendo fuertes tasas de desempleo del 8% que doblan al resto de la tríada: los 4% de EE.UU. y Japón.



| IPC Armonizado | UDD | Cto. | AA | |
|----------------|--------|------|------|----|
| Total | abr-06 | 2.4 | 2.3 | |
| Alimentos | abr-06 | 1.5 | 1.6 | |
| Energía | abr-06 | 11.0 | 11.9 | |
| Servicios | mar-06 | 1.9 | 2.0 | |
| COSTES | | UDD | Cto. | AA |
| I.C.M.O.(1) | 05-IV | 2.4 | 2.6 | |

(1) Índice de coste de la mano de obra

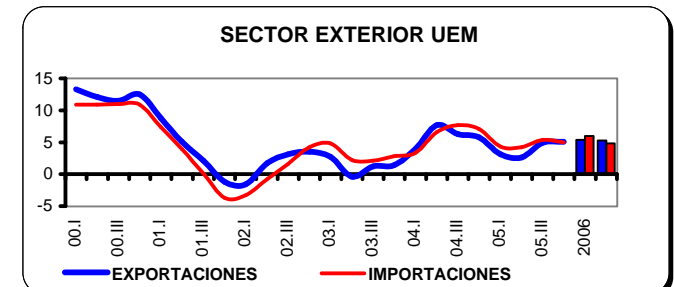
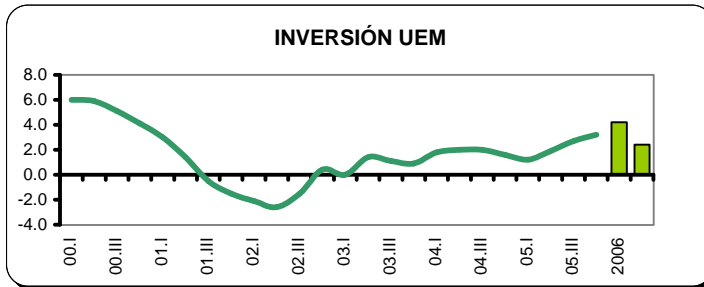
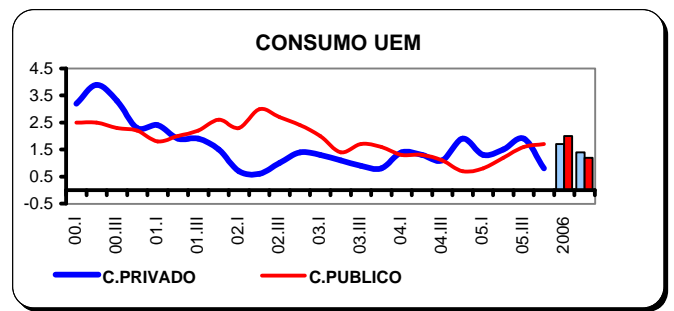
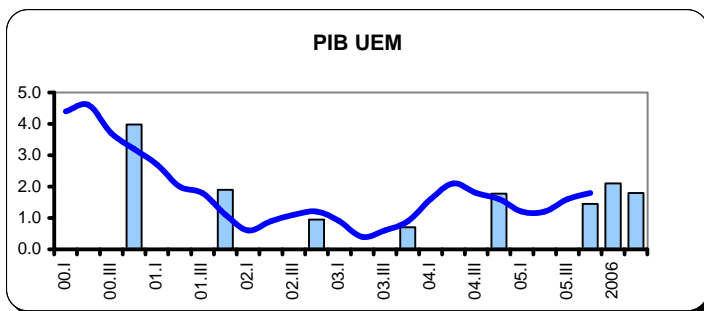
La inflación sufre un fuerte repunte de dos décimas a consecuencia de la energía. Cinco p.b. repuntó la energía y dos los alimentos. El coste de la mano de obra se mantuvo estable y los servicios se desaceleraron en una décima. Estas subidas obligan al BCE a aumentar los tipos lo que contrae la demanda en la misma ligera medida.



| Saldo Exterior | UDD | Mes | Año |
|-----------------|--------|------|-------|
| Balanza c.c. | feb-06 | -1.8 | -11.5 |
| Mercancías | feb-06 | -0.3 | -6.7 |
| Servic.y Renta | feb-06 | 2.3 | 1.4 |
| Transferenc. | feb-06 | -3.7 | -6.0 |
| Cta. de capital | feb-06 | 1.0 | 2.0 |

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 | may-06 | 2.1 | 1.8 | 2.1 | 2.1 | - | - | 8.2 | 8.0 |
| Forecasts | abr-06 | 2.0 | 1.8 | 2.0 | 2.0 | - | - | 8.2 | 8.0 |
| The Economist | may-06 | 2.1 | 1.7 | 2.0 | 2.0 | -0.3 | -0.1 | - | - |
| | abr-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 | mar-06 | 2.2 | 2.0 | 2.2 | 2.2 | - | - | - | - |

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Aumenta una décima la predicción del PIB para 2006 pero la disminuye para 2007.

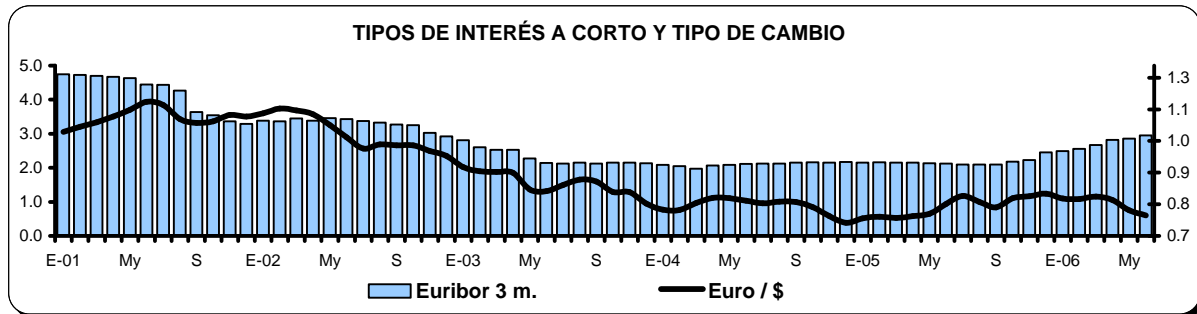
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Continúa la aceleración europea. La volátil diferencia entre las series del primer intertrimestral de 2006 (2,4 con una simple anualización) y del interanual (que todavía muestra su retraso estadístico de medio año al 1,9) indica que continua la reacceleración del área euro surgida en el tercer intertrimestral de 2005 que subsanó la desaceleración del tercero de 2004.

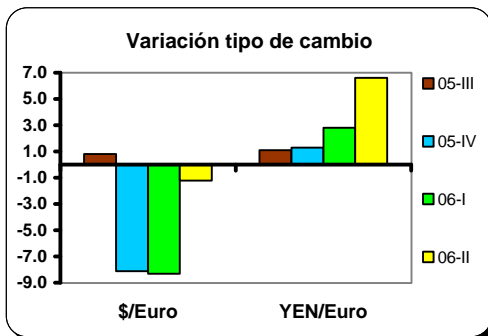
El comisario de economía Almunia considera insuficientes las previsiones para la UE y sugiere la letanía de su predecesor Solbes: impulsar medidas "estructurales": "No hemos alcanzado todavía una posición de estabilidad en nuestra recuperación: el consumo no es tan fuerte como esperamos pero confiamos en que algunos indicadores de los últimos tiempos transmitan fortaleza a la demanda, y en particular, a la demanda interior". Subrayó, sin mencionarlo, el lamentable diferencial de crecimiento con EE.UU. y Japón, al pedir "incrementar el potencial de crecimiento" mediante la aplicación de reformas estructurales que permitan la sostenibilidad en el futuro del sistema de protección social.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

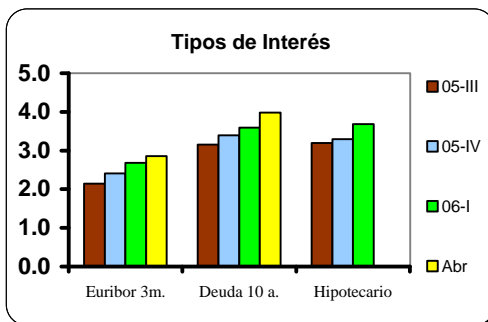


El BCE sube los tipos al 2,75% y continuará con las subidas para contener la inflación, pues Trichet afirmó que se planteó llegar a subir medio punto y aboga por eliminar paulatinamente la "acomodación monetaria". El BCE baraja un escenario de crecimiento cercano al potencial y un petróleo al nivel actual, que si continúa como hasta ahora ha hecho originará que "subsiguientes retiradas de la acomodación monetaria están garantizadas". Si se mantiene el ritmo de un cuartillo de subida por trimestre como llevamos desde el 2% anterior a diciembre, 2006 se cerrará con los tipos en el 3,25%. La subida se justifica por los 'riesgos alcistas' para la estabilidad de precios, o sea inflaciones superiores al 2%. El IPC del área euro de mayo fue del 2,5%



| Tipos de Cambio | jun-06 | % cto. en | |
|---------------------|--------|-----------|-------|
| | Dato | 1 Año | 1 Mes |
| \$ / Euro | 1.30 | 5.1 | 2.5 |
| 100Y / Euro | 144.5 | 9.8 | 0.7 |
| Libra E./Eur | 0.69 | 2.8 | 0.1 |
| Franco Suizo / Euro | 1.56 | 1.6 | -0.3 |

El euro continúa con la tendencia a la apreciación comenzada en Abril. En términos anuales se revaloriza frente a todas las monedas, especialmente al Yen y en segundo lugar al \$. En términos mensuales solo el franco suizo le gana terreno.



| Tipos de Interés | Dato | Hace ... | | Mdo. Futuros a tres meses (3) |
|--------------------|------|----------|-------|-------------------------------|
| | | 1 Año | 1 Mes | |
| Interb. 3 meses | 2.95 | 2.11 | 2.86 | 2.96 |
| Letras 1 año | 3.14 | 2.02 | 3.45 | - |
| Deuda 10 años | 3.98 | 3.14 | 3.98 | 3.98 |
| Hipotecario (1) | 3.85 | 3.34 | 3.76 | - |
| Difer.TL.P-TC.P(2) | 1.03 | 1.03 | 1.12 | - |

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

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

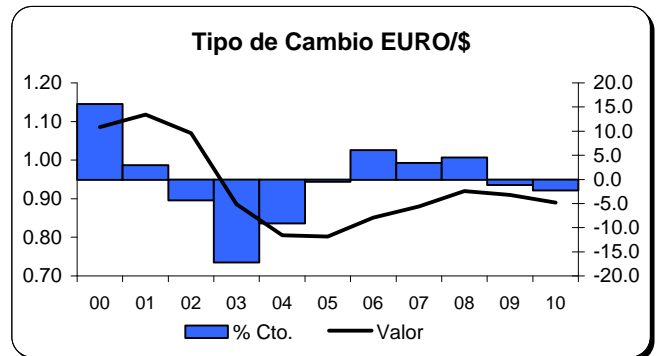
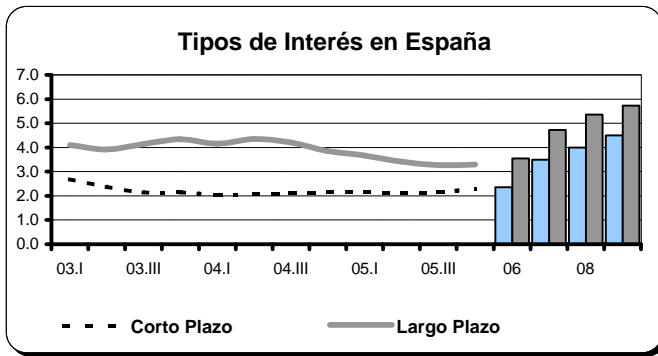
(3) Vencimiento en Junio del 2006

Datos a 2 de Junio del 2006.

| Indices de Bolsa 31/05/06 | Porcentaje de cambio | |
|------------------------------|----------------------|----------|
| | Semana | 31/12/05 |
| París | 1.2 | 4.6 |
| Frankfurt | 1.9 | 5.3 |
| Madrid | 2.9 | 6.7 |
| N.York | 0.5 | 4.2 |
| Tokio | -2.8 | -4.0 |

Los tipos siguen subiendo pero solo a corto rompiendo la tendencia anterior de subidas a largo, lo que reduce la pendiente de la curva de tipos. Si a tres meses los tipos suben 9 p.b., a un año se caen 31 p.b., a 10 se mantienen, y sólo el hipotecario sube 9 p.b., por la ligazón con los tipos a corto. Las bolsas presentan ganancias medias del 5,2% en lo que va de año si no tenemos en cuenta el -4% de Tokio.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

| Fuente | Fecha | Tipo. CP | | Tipo LP | |
|--------------|--------|----------|--------|---------|--------|
| | | Ago'06 | May'07 | Ago'06 | May'07 |
| CEPREDE | may-06 | 2.8 | 3.2 | 3.6 | 4.2 |
| FUNCAS | may-06 | 3.1 | 3.7 | 4.1 | 4.5 |
| Consensus | may-06 | 3.1 | 3.3 | 4.0 | 4.0 |
| AFI | may-06 | 3.1 | 3.4 | 4.0 | 4.0 |
| G. Santander | may-06 | 3.1 | 3.2 | 3.9 | 4.3 |
| La Caixa | may-06 | 3.1 | 3.7 | 4.1 | 4.5 |
| ICO | may-06 | 3.0 | 3.3 | 4.2 | 4.5 |
| Media | | 3.0 | 3.4 | 4.0 | 4.3 |

REVISIONES

La media de tipos a corto se vuelve a elevar 9 p.b pero la de largo ya no sólo lo hace más moderadamente como en los últimos meses, sino que se mantiene.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

| | Datos para 2006 en: | | | | | Datos para 2007 en: | | | | |
|------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-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

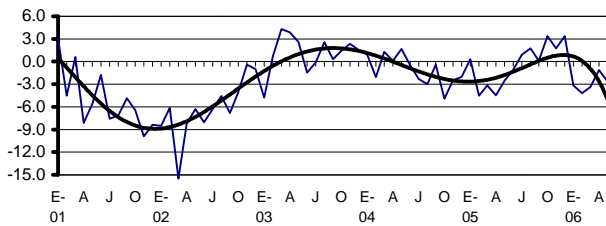
Si la inflación es debida a la subida del petróleo a 70\$, un 45% más que hace un año, y la inflación no sube más porque la debilidad de la demanda interna no da más alegrías a los precios, ¿es que acaso espera Trichet que la subida de tipos baje los precios del petróleo? Las subidas de tipos tienen sentido ante inflaciones de demanda y no de oferta. La única justificación entonces sería la sobrevaloración de los precios de los activos: particularmente de la vivienda, que pretende corregir al ver la inacción de los gobiernos en este campo. ¿Puede que sea este el objetivo principal del BCE más que la inflación de oferta? De hecho no son tan optimistas las previsiones de crecimiento puesto que Trichet anunció un ligero retoque a la baja en sus previsiones de crecimiento por el precio del petróleo al 1,8% para 2006 pero más serio para 2007, el 2,4%; y unió a sus repetidos avisos sobre los desequilibrios globales y el petróleo uno nuevo: el proteccionismo de los estados europeos entre si.

| | 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 |

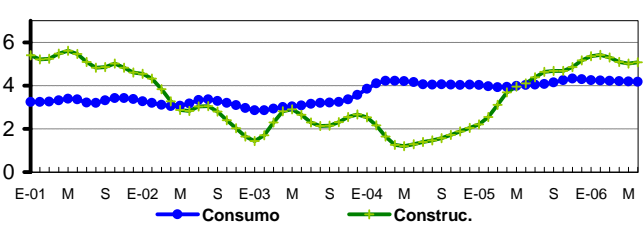
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

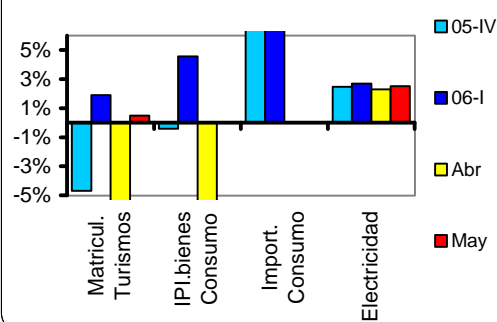


INDICADORES SINTÉTICOS



Caída en el componente tendencial del indicador de sentimiento económico español. Eurostat detecta una fuerte caída de los índices de confianza españoles. El indicador de clima económico se situó en el primer cuatrimestre en el nivel más bajo en siete años. La peor caída es la de la confianza del consumidor, la cual también ha sido detectada por el ICO, que la motiva en el aumento de la inflación y de los carburantes, que lima el poder adquisitivo. Pese a ello el PIB en España registró un incremento del 0,8% intertrimestral, y un 3,5% interanual en el primer trimestre.

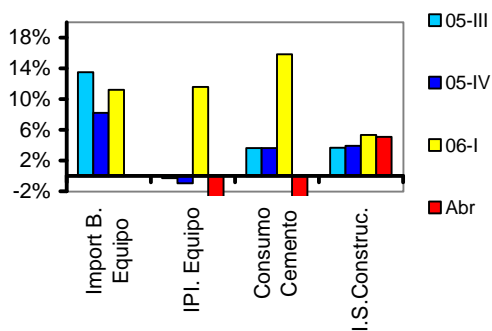
Indicadores de Consumo Privado



| Fuente | UDD | Cto. | AA | |
|---------------------|--------|--------|-------|-------|
| I.S. Consumo | may-06 | 4.2 | 4.1 | |
| Matri. Turismos | may-06 | 0.5 | -0.7 | |
| IPI B. Consumo | abr-06 | -12.5 | 0.1 | |
| Import. Consumo. | mar-06 | 14.4 | 20.5 | |
| Cons. Electricidad. | may-06 | 2.5 | 2.7 | |
| | UDD | Actual | 1 Mes | 1 Año |
| I. Conf. Consumidor | may-06 | -14 | -10 | -11 |

Si el mes pasado se ralentizaban los indicadores de consumo, este es menos claro. Se ralentizan las matriculaciones y cae el IPI pero se mantiene el indicador sintético y se aceleran las importaciones y el consumo eléctrico.

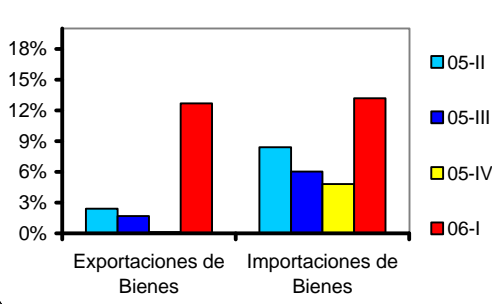
Indicadores de Inversión



| Fuente | UDD | Cto. | AA |
|---------------------|--------|-------|-------|
| Import. B. Equipo | mar-06 | 2.8 | 10.0 |
| IPI Equipo | abr-06 | -9.4 | 5.9 |
| Afil.Reg. Construc. | abr-06 | 10.6 | 10.9 |
| Cons. Cemento. | abr-06 | -8.1 | 9.0 |
| Licitación Oficial | mar-06 | -17.1 | -56.3 |

Empeoran todos los indicadores de inversión salvo una reducción de la caída de las volátiles licitaciones.

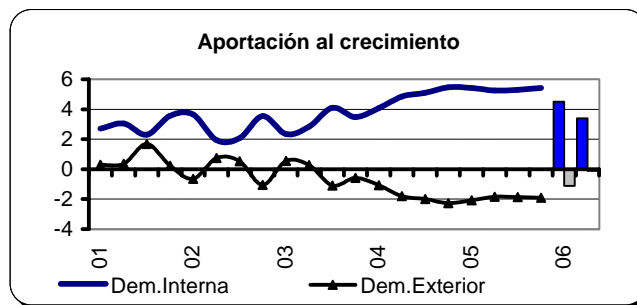
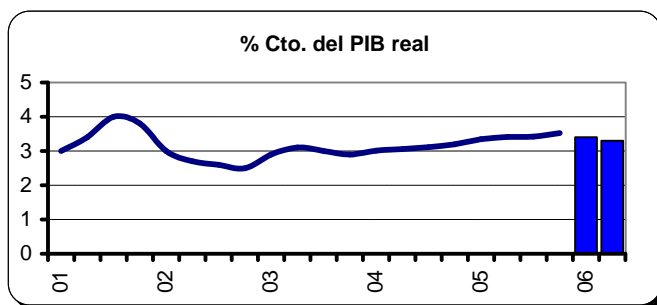
Indicadores de Sector Exterior



| Fuente (Euros corr.) | UDD | Cto. | AA |
|----------------------|--------|------|------|
| Export. Totales | mar-06 | 14.2 | 12.7 |
| Import. Totales | mar-06 | 14.7 | 13.2 |
| Ingresos Turismo | feb-06 | -2.5 | -8.6 |
| Pagos turismo | feb-06 | 12.8 | 21.0 |
| Ing. Otros Servicios | feb-06 | 13.8 | 12.3 |
| Pag. Otros Servicios | feb-06 | 34.8 | 32.9 |

Aumentan las exportaciones un poco menos que importaciones. Los ingresos por turismo se caen menos que el mes pasado y se ralentizan sus pagos. También se aceleran los ingresos y pagos por otros servicios.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



| Predicciones alternativas Cto. P.I.B. | | | |
|---------------------------------------|--------|------|------|
| Fuente | Fecha | 2006 | 2007 |
| CEPREDE | may-06 | 3.5 | 3.4 |
| Goldman Sachs | may-06 | 3.7 | 2.9 |
| ICO | may-06 | 3.3 | 3.2 |
| Consensus | may-06 | 3.2 | 2.9 |
| Economist | may-06 | 3.2 | 2.8 |
| La Caixa | may-06 | 3.2 | 2.8 |
| UBS | may-06 | 3.2 | 2.7 |
| IFL-Carlos III | may-06 | 3.1 | 3.2 |
| FUNCAS | may-06 | 3.1 | 2.8 |
| Grupo Santander | may-06 | 3.1 | 2.7 |
| ING Financial Market | may-06 | 3.0 | 2.7 |
| Eco. Intelligent U. | may-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 | | 3.2 | 2.9 |

REVISIONES

La media para este año mejora algunas centésimas como en los dos meses anteriores. Para 2007 no varía.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La OCDE opina que la fuerte demanda interior mantendrá el crecimiento ligeramente por encima del potencial aunque con una ligera desaceleración en 2006 y 2007. Así, frente al 3,4 de 2005, le seguirá un 3,3 y 3,0 en 2006 y 2007. Estas previsiones se enmarcan en la ausencia de nuevos choques petroleros que permitan a la inflación desacelerarse pero no reducir el diferencial con el área euro, para lo que pide una política fiscal más contractiva tanto para moderar la demanda como para hacer frente al envejecimiento, aumentar la competencia en el sector de distribución y mejorar el sistema de negociación salarial y la temporalidad que impide la competitividad.

La mayor parte de los informes internacionales hacen hincapié en los riesgos de la vivienda en España.

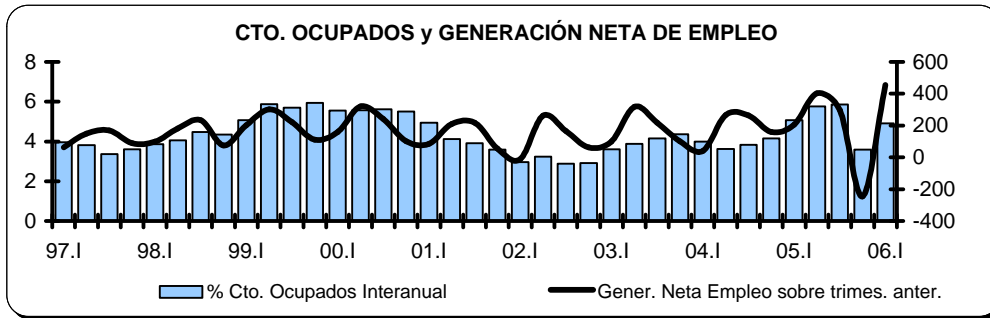
Anteriores predicciones de CEPREDE:

| | Datos para 2006 en: | | | | | Datos para 2007 en: | | | | |
|--------------------------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-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 | 3.3 |
| Gasto de consumo final de las AA.PP. | 3.5 | 3.3 | 3.3 | 4.0 | 4.4 | 3.5 | 3.8 | 3.1 | 3.1 | 3.0 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 5.3 | 4.5 | 4.6 | 6.3 | 6.6 | 6.0 | 5.9 | 5.9 | 5.6 | 5.9 |
| Exportaciones de Bienes y Servicios | 8.0 | 7.1 | 7.3 | 4.0 | 3.2 | 8.6 | 8.2 | 8.4 | 5.6 | 4.4 |
| Importaciones de Bienes y Servicios | 9.1 | 7.8 | 8.1 | 7.0 | 7.2 | 10.3 | 8.6 | 8.9 | 8.0 | 6.9 |

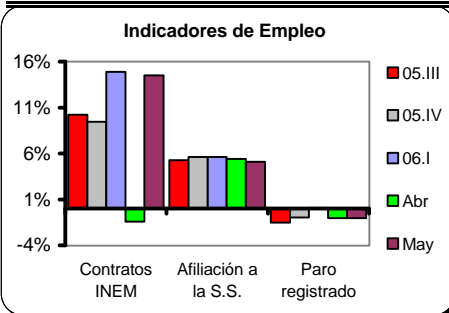
| | 2004 | 05.I | 05.II | 05.III | 05.IV | 2005 | 06.I | 06.II | 06.III | 06.IV | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----------------------|------|------|-------|--------|-------|------|------|-------|--------|-------|------|------|------|------|
| P.I.B | 3.1 | 3.3 | 3.4 | 3.5 | 3.5 | 3.4 | 3.6 | 3.7 | 3.5 | 3.3 | 3.5 | 3.2 | 2.9 | 1.7 |
| Consumo Privado | 4.4 | 4.6 | 4.6 | 4.3 | 4.0 | 4.4 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.8 | 3.3 | 2.2 | 0.9 |
| Consumo Público | 6.0 | 5.2 | 4.0 | 4.2 | 4.6 | 4.5 | 4.7 | 4.5 | 4.2 | 4.0 | 4.4 | 3.0 | 2.6 | 1.7 |
| Form. Bruta Cap. Fijo | 4.9 | 7.0 | 7.6 | 7.3 | 6.8 | 7.2 | 6.8 | 6.9 | 6.6 | 6.2 | 6.6 | 5.9 | 5.2 | 3.7 |
| Inv. Bienes Equipo | 3.7 | 9.8 | 10.4 | 8.9 | 9.1 | 9.6 | 8.5 | 8.7 | 8.5 | 8.3 | 8.5 | 8.2 | 7.0 | 5.1 |
| Inv. Otros pptos. | 4.4 | 6.5 | 8.1 | 8.5 | 7.5 | 7.6 | 7.5 | 7.6 | 7.5 | 7.0 | 7.4 | 6.4 | 5.7 | 4.6 |
| Inv. Construcción | 5.5 | 6.0 | 6.2 | 6.3 | 5.6 | 6.0 | 5.8 | 6.0 | 5.6 | 5.1 | 5.6 | 4.8 | 4.2 | 2.7 |
| Demanda Interna Real | 4.6 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 4.8 | 5.1 | 4.2 | 4.2 | 3.9 | 3.7 | 4.0 | 3.8 | 3.2 | 1.9 |
| Exportaciones B. y S. | 3.3 | -1.4 | 1.3 | 2.1 | 1.9 | 1.0 | 2.6 | 2.9 | 3.6 | 3.8 | 3.2 | 4.4 | 5.2 | 4.7 |
| Importaciones B. y S. | 9.3 | 6.2 | 7.9 | 7.8 | 6.6 | 7.1 | 6.8 | 7.1 | 7.4 | 7.5 | 7.2 | 6.9 | 5.6 | 4.7 |

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

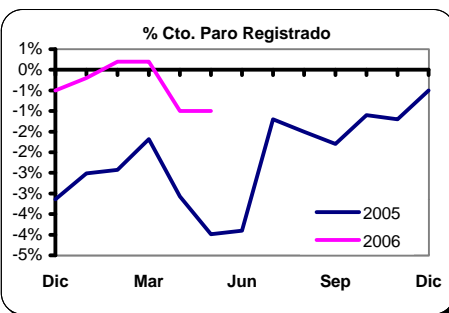


Según Eurostat en España, el desempleo cayó en abril, hasta el 8,3% de la población activa, después de seis meses consecutivos en el 8,7%. El último dato conocido de la EPA es del 9,07% tras el empeoramiento del 8,4% del tercer trimestre de 2005. Se cierra el acuerdo sobre la reforma laboral y el Real Decreto Ley entrará en vigor el 1 de julio. Se extiende aunque no generaliza el contrato de fomento del empleo indefinido con el despido más barato, se pretende reducir la temporalidad a corto plazo, y limita a 24 meses, en un periodo de treinta, el encadenamiento de contratos temporales en un mismo trabajador. El contrato de fomento se podrá utilizar para convertir fijos a temporales hasta el 31 de diciembre de 2007 mientras que hasta ahora sólo se permitía para algunos colectivos y sólo de forma inicial.



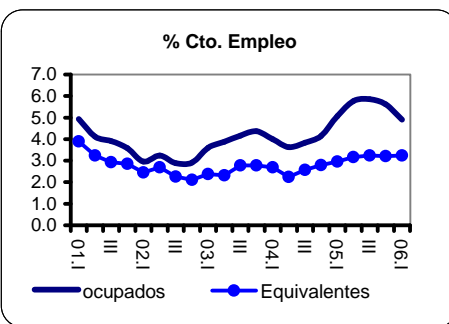
| Fuente | UDD | Cto. | AA | M.Person |
|------------------|--------|------|------|----------|
| Paro INEM | may-06 | -1.0 | -0.2 | 2,005 |
| Contratos INEM | may-06 | 14.5 | 10.8 | 1,638 |
| Afiliación. S.S. | may-06 | 5.1 | 5.4 | 18,690 |

Los indicadores de empleo a corto plazo siguen siendo positivos aunque con una ligerísima ralentización. El paro del INEM sigue cayéndose al -1% como el mes pasado. La afiliación se ha ralentizado 3 décimas y los volátiles contratos experimentan un fuerte aumento. Los ocupados de la contabilidad nacional se aceleran en el primer trimestre de 2006, aunque se desaceleran ligeramente los asalariados y se mantienen los puestos equivalentes.



| 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% |

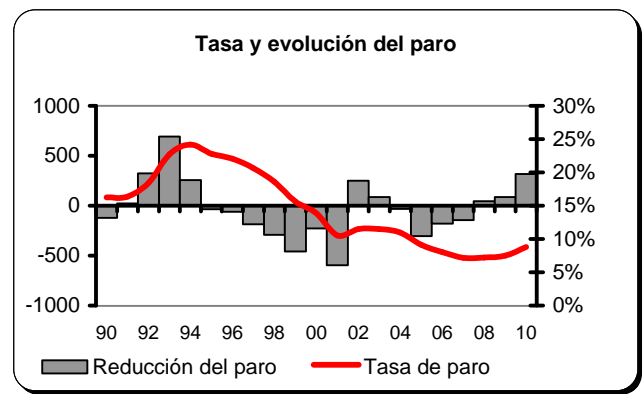
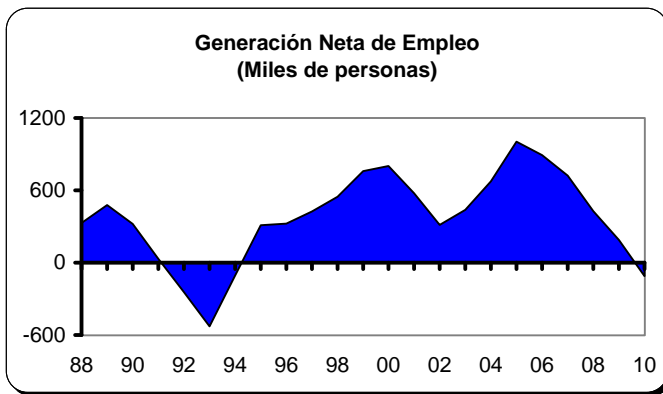
El contrato de fomento de empleo ya no está solo restringido a mujeres, minusválidos, desempleados que llevan más de seis meses inscritos en las oficinas del INEM, y varones mayores de 45 años. Se crean bonificaciones para los jóvenes varones entre 16 y 30 años y se mantiene para los colectivos ya bonificados.



| 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 |

El plan se limita a los temporales suscritos hasta el 1 de junio de este año que se conviertan en fijos antes del 1 de enero de 2007. Después desaparecerán las bonificaciones para convertir empleo temporal en indefinido y sólo se incentivarán los indefinidos desde el primer día.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

Se revisan una décima a la baja las previsiones de empleo para 2006 y se mantienen para 2007.

| Predicciones alternativas: crecimiento del empleo | | | |
|--|--------|------|------|
| Fuente | Fecha | 2006 | 2007 |
| CEPREDE | jun-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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Las bonificaciones tendrán una vigencia de cuatro años, dos más que hasta ahora. Continúa reduciéndose ligeramente la cotización de desempleo para los fijos. Bajan también del 0,4 al 0,2% la cotización empresarial al FOGASA. Se incrementa la transparencia y control por sindicatos e Inspección de las subcontratas.

La reforma amplía el desempleo no contributivo a mayores de 45 años sin responsabilidades familiares que agoten el contributivo de duración inferior a un año.

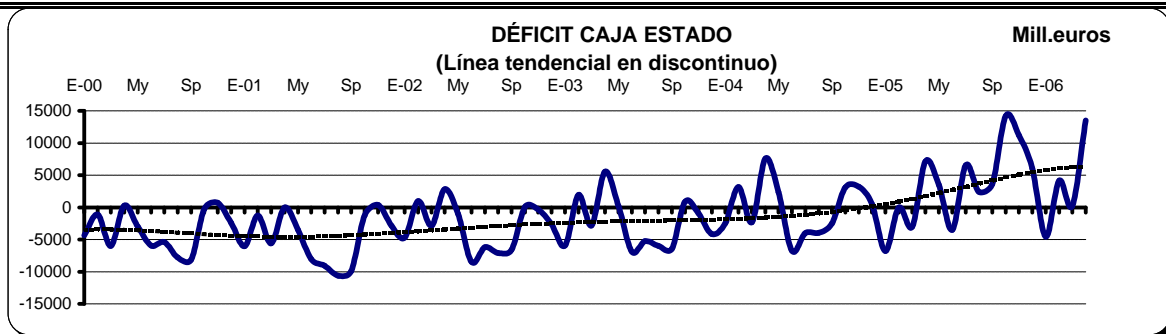
Anteriores predicciones de CEPREDE:

| | Datos para 2006 en: | | | | | Datos para 2007 en: | | | | |
|----------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 |
| Tasa de paro | 10.8 | 10.5 | 8.2 | 8.5 | 8.0 | 10.4 | 10.4 | 10.3 | 8.2 | 7.2 |
| Tasa de activ. total | 68.9 | 73.6 | 60.9 | 59.9 | 58.9 | 69.5 | 74.8 | 60.9 | 60.9 | 59.8 |
| Hombres | 78.7 | 84.6 | 70.2 | 69.8 | 70.5 | 79.3 | 85.9 | 70.1 | 70.2 | 71.5 |
| 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 | 4.9 | 4.6 | 4.4 | 4.7 | 3.6 | 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 | 915 | 926 | 878 | 854 | 893 | 722 | 429 | 190 |
| Activos | 3.3 | 3.5 | 3.7 | 3.2 | 3.5 | 3.5 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.4 | 2.7 | 2.1 | 1.2 |
| Parados | -1.3 | -8.2 | -12.7 | -19.1 | -14.7 | -13.6 | -8.6 | -10.4 | -9.1 | -8.8 | -9.2 | -8.1 | 2.7 | 5.2 |
| Tasa de paro | 11.0 | 10.2 | 9.3 | 8.4 | 8.7 | 9.2 | 9.0 | 8.1 | 7.4 | 7.7 | 8.0 | 7.2 | 7.2 | 7.5 |
| Tasa de activ. | 56.5 | - | - | - | - | 57.6 | - | - | - | - | 58.9 | 59.8 | 60.4 | 60.6 |
| Hombres | 68.4 | - | - | - | - | 69.3 | - | - | - | - | 70.5 | 71.5 | 71.6 | 70.9 |
| Mujeres | 45.2 | - | - | - | - | 46.5 | - | - | - | - | 47.8 | 48.6 | 49.8 | 50.8 |

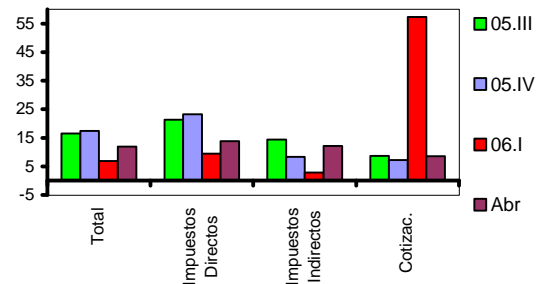
VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



El Estado registra en términos de contabilidad nacional un superávit de 17.896 M.€ en abril, el 1,86% del PIB. La cifra es un 44% superior a la del mismo periodo de 2005. Los ingresos de 54.718 millones de euros, crecieron el 14,3% los pagos de 36.822 millones, solo el 3,8%. En términos de caja también se presenta superávit respecto al déficit del año pasado, +1,45 frente al -0,76%. Solbes pacta con la CC.AA. un déficit del 0,1% en 2007, y equilibrio en 2008 y 2009, para alcanzar la estabilidad presupuestaria también en las CC.AA. De hecho Economía aclara que el ligero déficit de 2007 'es consecuencia de los planes de saneamiento' de algunas CC.AA. como Galicia, Cataluña y la Comunidad Valenciana. Eso supondría mejorar el déficit de -0,22% de estos entes, para que no sean solamente la Seguridad Social y el Estado los que mantienen el superávit. Economía insiste en reformar las leyes de estabilidad presupuestaria para 'una aplicación más realista y creíble del principio de estabilidad, vinculándolo al ciclo económico', con 'un mayor consenso y participación de todas las administraciones'.

Ingresos del Estado

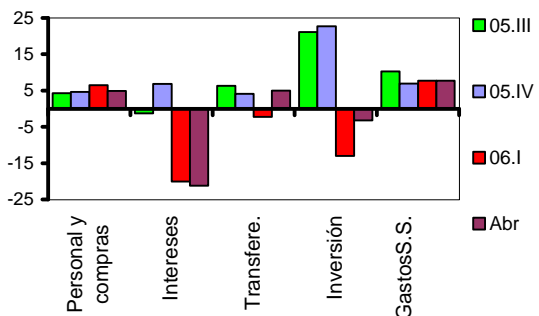


| INGRESOS | UDD | AA(*) | M.M € | Peso |
|--------------|--------|-------|-------|------|
| Total | abr-06 | 55.4 | 22.2 | 100% |
| IRPF | abr-06 | 18.5 | 6.4 | 29% |
| Socied. | abr-06 | 6.6 | 5.7 | 26% |
| IVA | abr-06 | 21.7 | 7.8 | 35% |
| Imp.Esp. | abr-06 | 3.0 | 0.7 | 3% |
| Cotz.S.S | abr-06 | 19.9 | 10.1 | |

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

Sociedades e IVA han aumentado su peso en los ingresos este mes en detrimento del IRPF y Especiales.

Pagos del Estado

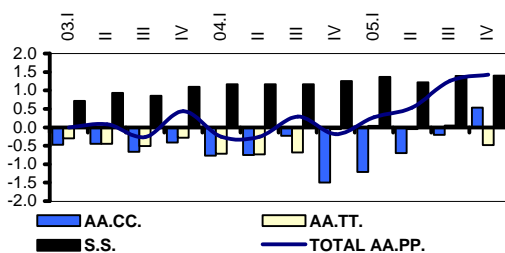


| PAGOS | UDD | AA | M.M € | Peso |
|--------------|--------|------|-------|------|
| Total | abr-06 | 42.0 | 9.0 | 100% |
| Personal | abr-06 | 6.5 | 1.5 | 17% |
| Com.B.S | abr-06 | 1.1 | 0.2 | 3% |
| Intereses | abr-06 | 6.9 | 0.6 | 7% |
| Transfer. | abr-06 | 24.7 | 6.0 | 67% |
| Inversión | abr-06 | 2.7 | 0.6 | 6% |
| Gast. S.S(*) | abr-06 | 26.3 | 13.2 | |

(*) obligaciones reconocidas

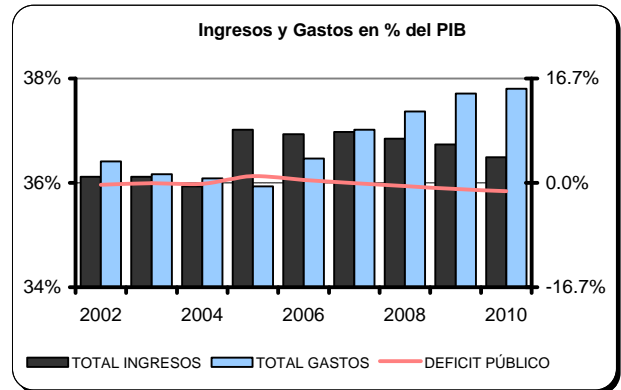
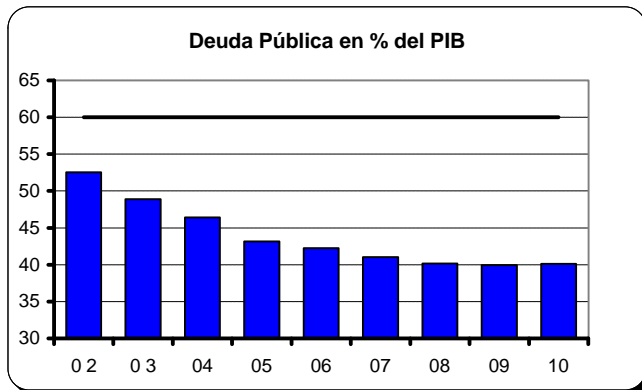
Aumenta el peso de los intereses y compras de bienes y servicios disminuyendo el de personal, transferencias e inversión.

Déficit en % del PIB



| 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 | jun-06 | 0.5 | 0.0 |
| 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 | 0.5 |

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de predicciones de superávit vuelve a aumentar en 2 décimas para 2006 y 2007.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

| | Datos para 2006 en: | | | | | Datos para 2007 en: | | | | |
|----------------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 |
| Ingresos Totales % PIB | 38.7 | 37.5 | 36.2 | 36.7 | 36.9 | 38.6 | 37.7 | 37.5 | 36.2 | 37.0 |
| 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 | 0.5 | 0.1 | -1.2 | -1.0 | 0.1 | 0.0 |
| 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 |

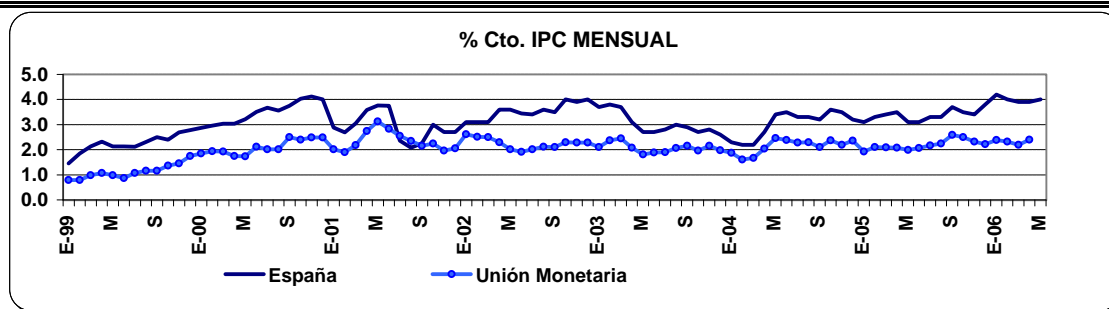
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Para las administraciones públicas se espera un superávit de 0,7, para 2007 y 0,8 para 2008-2009. Para la administración central se espera que el superávit sea del 0,2% del PIB entre 2007 y 2009, siendo por lo tanto inferior al actual debido a la reforma del IRPF y sociedades. Solbes espera una política fiscal "neutral y prudente", si recordamos que la OCDE la pedía contractiva, y que el ministro califica como "prudente" el que sea capaz de suavizar la presión de la demanda y moderar la inflación y el desequilibrio por cuenta corriente, parece que ambos van en la misma línea. Los ingresos crecerán un 13,8% a pesar de la reforma fiscal y los gastos en un 8,8% más, pero tras ajustarse quedarían sólo en el 6,7% más en línea con el PIB nominal. "Con este aumento moderado del gasto público se pretende favorecer un crecimiento económico más equilibrado y hacer frente a los retos futuros de la economía española", reiterando las prioridades de mejora de la productividad, inversión en I+D+i, en infraestructuras, educación y prestaciones sociales.

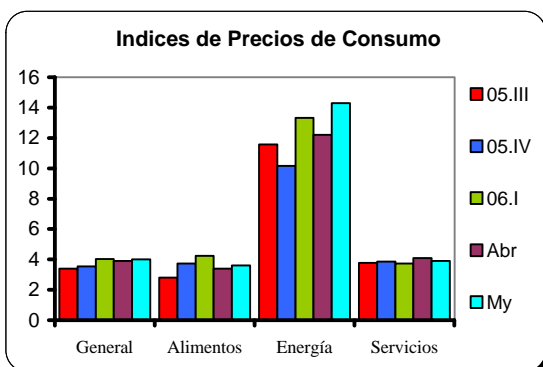
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Ingresos Totales % PIB | 35.9 | 37.0 | 36.9 | 37.0 | 36.8 | 36.7 | 36.5 |
| Gastos Totales % PIB | 36.1 | 35.9 | 36.5 | 37.0 | 37.4 | 37.7 | 37.8 |
| Déficit en el % del PIB | -0.2 | 1.1 | 0.5 | 0.0 | -0.5 | -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

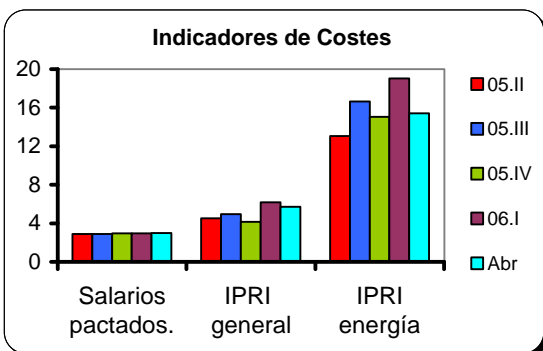


El diferencial de España aumenta todavía otra décima más hasta los 1,6 p.b. Trichet afirmó al subir los tipos de interés que “Las autoridades estatales son responsables de los diferenciales de inflación” y que la subida de tipos moderada es más apropiada para países con inflación alta, pues contribuye a enfriar la economía y a corregir despacio la sobrevaloración de activos, particularmente los inmobiliarios. La tasa interanual del IPC sube en mayo al 4,0% desde el 3,9% de abril y marzo. El intermensual fue del 0,4%.



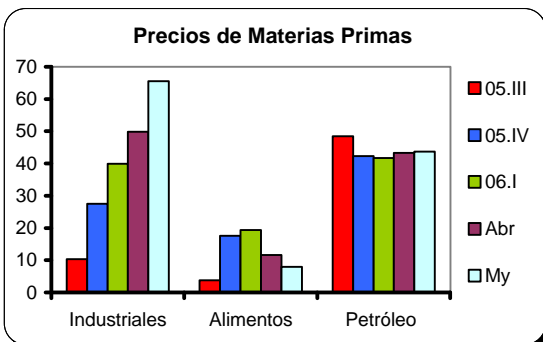
| IPC | UDD | Mes | Cto. | AA | Peso |
|--------------|--------|------|------|------|------|
| General | may-06 | 0.4 | 4.0 | 4.0 | 100% |
| Subyacente | may-06 | 0.2 | 3.0 | 3.0 | - |
| Alimentación | may-06 | 0.3 | 3.6 | 4.0 | 29% |
| Energía | may-06 | 1.7 | 14.3 | 13.3 | 4% |
| Transportes | may-06 | 1.2 | 7.9 | 7.2 | 17% |
| Servicios | may-06 | -0.1 | 3.9 | 3.9 | 34% |
| Vivienda | may-06 | 0.4 | 7.5 | 7.5 | 17% |

La buena noticia es que la subyacente bajo una décima hasta el 3%, 0,2% intermensual, lo que aprovechó Economía para decir que España se estaba librando de efectos de segunda vuelta del precio del petróleo. La armonizada subió todavía más: el 4,1%. La subida se debe a los productos energéticos y del vestido por inicio de temporada.



| Costes | UDD | Cto. | AA |
|-------------------|--------|------|------|
| Salarios Pactados | abr-06 | 3.00 | 2.98 |
| IPRI General | abr-06 | 5.7 | 6.0 |
| Energía | abr-06 | 15.4 | 18.1 |
| B. Consumo | abr-06 | 2.8 | 3.3 |
| B. Intermedios | abr-06 | 5.1 | 4.3 |
| B. Equipo | abr-06 | 2.2 | 2.1 |

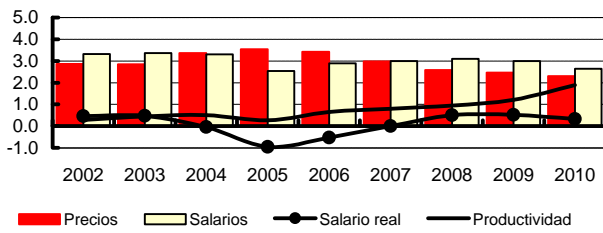
Los salarios pactados se ralentizan 7 p.b. aumentando la pérdida de poder adquisitivo. Los precios industriales bajan una décima, debido a una ligera ralentización de energía y consumo, que compensa la subida de intermedios y equipo. La apreciación del euro modera la subida del petróleo.



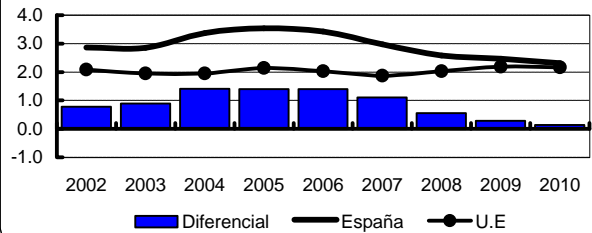
| Materias Primas | % cto en mes | | % cto en año | |
|-----------------------|--------------|------|--------------|------|
| | En \$ | En € | En \$ | En € |
| Mayo 2006 | | | | |
| General | 8.1 | 3.9 | 35.1 | 34.2 |
| Alimentación | 2.4 | -1.5 | 8.6 | 7.9 |
| Indus. General | 13.1 | 8.7 | 66.6 | 65.5 |
| Indus. No Metal. | 3.4 | -0.6 | 20.1 | 19.3 |
| Indus. Metal | 16.5 | 12.0 | 89.4 | 88.1 |
| Petróleo (Brent) | -1.3 | -5.1 | 44.7 | 43.7 |
| Cto T.Euro/\$: | Mens: | 4.0 | Anual: | 0.7 |

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

| Fuente | Fecha | 2006 | 2007 |
|-----------------|--------|------|------|
| CEPREDE (*) | jun-06 | 3.4 | 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 |
| FMI (*) | abr-06 | 3.3 | 3.0 |
| OCDE (*) | nov-05 | 3.0 | - |
| Media | | 3.6 | 3.0 |

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Se incrementa la intensidad de las revisiones al alza para este año y el que viene. 21 y 6 p.b. respectivamente.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La energía sigue siendo el responsable de la inflación, pero no lo es del diferencial de inflación con Europa. Repetimos las advertencias de Trichet y OCDE: responsabilidad del gobierno y competencia en el sector de la distribución y servicios.

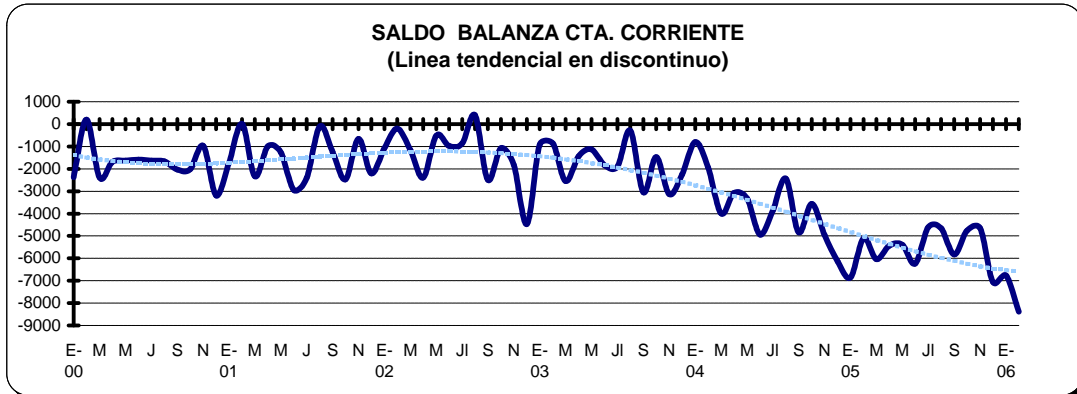
Anteriores predicciones de CEPREDE:

| | Datos para 2006 en: | | | | | Datos para 2007 en: | | | | |
|-----------------------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 |
| Deflactor del PIB | 3.0 | 3.0 | 3.7 | 4.1 | 3.6 | 3.0 | 2.6 | 3.1 | 3.7 | 3.2 |
| Deflactor del Gasto Privado | 2.6 | 2.7 | 3.1 | 3.0 | 3.4 | 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 | 3.6 | 3.7 | 2.5 | 3.0 | 3.3 | 3.4 |
| Deflactor de la Inversión | 3.2 | 2.2 | 3.9 | 5.3 | 4.8 | 3.0 | 1.9 | 3.0 | 3.9 | 3.7 |
| Deflactor de las Exportaciones | 1.4 | 2.1 | 2.7 | 2.6 | 3.5 | 1.9 | 2.3 | 2.2 | 2.7 | 1.6 |
| Deflactor de las Importaciones | 1.8 | 1.4 | 2.0 | 2.2 | 4.2 | 2.6 | 2.1 | 1.9 | 2.0 | 2.3 |
| Cto. Salarios por asalariado | 3.2 | 3.0 | 4.5 | 3.2 | 2.9 | 3.4 | 2.7 | 4.3 | 4.5 | 3.0 |
| Cto. Salario real por asalariado | 0.7 | 0.3 | 1.3 | 0.1 | -0.5 | 0.5 | 0.1 | 1.3 | 1.3 | 0.0 |

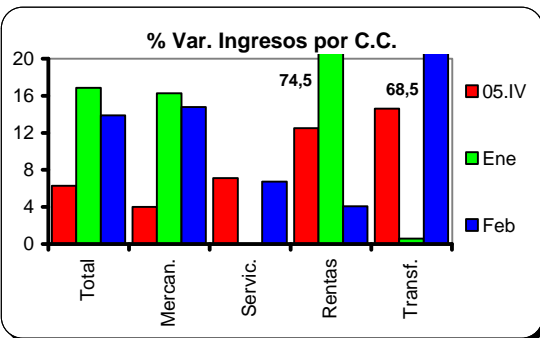
| | 2004 | 05.I | 05.II | 05.III | 05.IV | 2005 | 06.I | 06.II | 06.III | 06.IV | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|------------------------|------|------|-------|--------|-------|------|------|-------|--------|-------|------|------|------|------|
| Deflactor PIB | 4.1 | 4.4 | 4.3 | 4.5 | 4.4 | 4.4 | 4.0 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | 3.6 | 3.2 | 3.0 | 2.9 |
| Deflactor C. Privado | 3.4 | 3.4 | 3.5 | 3.5 | 3.8 | 3.5 | 3.7 | 3.5 | 3.3 | 3.2 | 3.4 | 3.0 | 2.6 | 2.5 |
| Deflactor C. Público | 3.3 | 3.2 | 3.6 | 3.1 | 3.8 | 3.4 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.5 | 3.6 | 3.4 | 2.9 | 2.6 |
| Deflactor Inversión | 5.4 | 6.4 | 6.1 | 6.0 | 5.7 | 6.1 | 5.4 | 4.9 | 4.6 | 4.3 | 4.8 | 3.7 | 3.2 | 2.7 |
| Deflact. Exportaciones | 2.0 | 5.0 | 3.8 | 5.7 | 4.8 | 4.8 | 4.2 | 3.8 | 3.2 | 2.8 | 3.5 | 1.6 | 1.1 | 1.3 |
| Deflact. Importaciones | 1.7 | 4.3 | 3.4 | 4.2 | 4.3 | 4.0 | 4.9 | 5.2 | 3.7 | 3.0 | 4.2 | 2.3 | 0.9 | 0.5 |
| Cto. Salar.por asal. | 3.3 | 2.8 | 2.6 | 2.3 | 2.4 | 2.5 | 2.8 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 3.0 | 3.1 | 3.0 |
| Cto. Salar. Real Asal. | 0.0 | -0.6 | -0.9 | -1.2 | -1.4 | -1.0 | -0.9 | -0.6 | -0.4 | -0.3 | -0.5 | 0.0 | 0.5 | 0.5 |

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



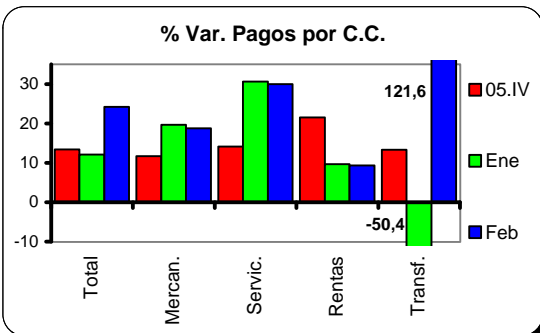
La OCDE señala como problema los desequilibrios del sector exterior poniendo como ejemplo que mientras el superávit japonés, chino y alemán del año próximo rondará el 6, 5,5 y 4,5% del PIB, en España y EE.UU. el déficit empeorará al 10 y 7,5% del PIB. El economista jefe de la OCDE, Jean-Philippe Cotis, afirmó que "esos desequilibrios son insostenibles a largo plazo" y que el riesgo es una corrección brutal que afectaría a la economía mundial. El ministerio de Comercio espera que el sector exterior sólo reste un punto al PIB, pues espera un incremento de las exportaciones superior al registrado en 2005. 'las tendencias apuntan a un crecimiento de las exportaciones (...) a la inversa en las importaciones'. Esto se debería a una menor intensidad de la demanda interna.



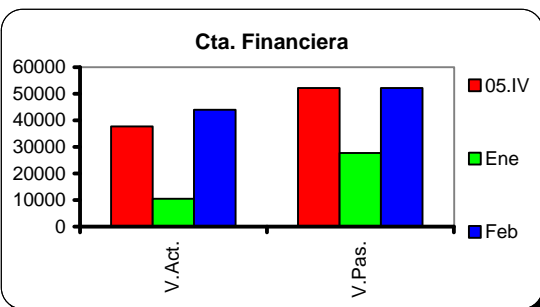
| BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-FEB. | | | | |
|--|---------------|--------------|------------|------------|
| | 06 (1) | 06-05 (2) | %Cto.Ingr. | %Cto.pagos |
| Mercancías | -11675 | -2608 | 15.5% | 19.2% |
| Servicios | 314 | -2023 | 2.8% | 30.3% |
| Turismo | 2066 | -743 | -8.6% | 21.0% |
| Otros serv. | -1752 | -1280 | 12.3% | 32.9% |
| Rentas | -1829 | 903 | 41.1% | 9.5% |
| Transferencias | -1964 | 540 | 32.1% | -0.9% |
| Total BCC | -15154 | -3188 | - | - |

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

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



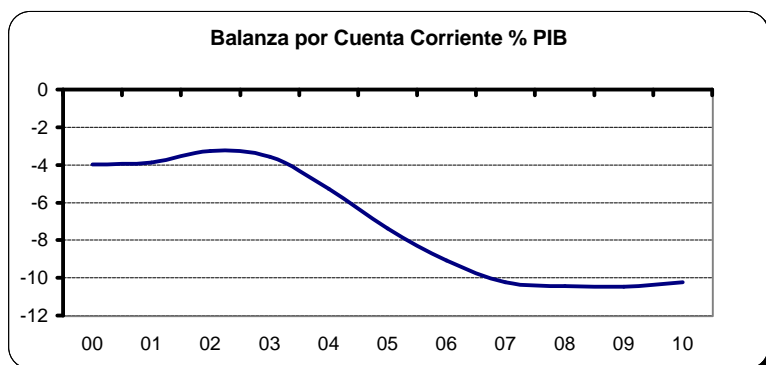
Desde el ministerio se sigue insistiendo en que España debe 'diversificar geográficamente' sus exportaciones, todavía concentradas en un 72% en Europa. 'Es necesario emprender negociaciones orientadas a reducir las barreras de acceso a países donde existe mercado para productos fabricados en España'. Comercio considera que las empresas nacionales tienen la capacidad para incrementar sus exportaciones, 'pero hay que ayudarlas insistiendo en los programas de incentivos y en impulsar una diversificación sectorial que aporte bienes y servicios de mayor valor añadido, lo que exige estrategias a medio y largo plazo'. El premio Jaime I de Economía, Vicente Salas, subrayó que desde mediados de los 90, el 50% de las empresas que exportan están estancadas. 'Sólo el 4% tienen filiales en el exterior y el 75% de ellas encuentra barreras a la hora de colocar sus productos en el exterior'.



| Cta.Financiera | UDD | Mes | AA |
|-----------------------|--------|-------|-------|
| Variación de Activos | feb-06 | 44022 | 54513 |
| Variación de Pasivos | feb-06 | 52157 | 79893 |
| Variación de Reservas | feb-06 | -24 | 20 |
| Errores y omisiones | feb-06 | -1098 | -1409 |

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

| Fuente | Fecha | 2006 | 2007 |
|------------|--------|------|-------|
| CEPREDE | jun-06 | -9.1 | -10.2 |
| F.M.I | abr-06 | -9.7 | -10.0 |
| FUNCAS | abr-06 | -8.9 | -9.6 |
| C. EUROPEA | pri-06 | -8.7 | -9.2 |
| P.G.E (*) | sep-05 | -8.4 | - |
| CONSENSUS | abr-06 | -7.9 | -8.0 |
| La Caixa | abr-06 | -7.4 | -7.0 |
| OCDE | may-05 | -6.7 | - |
| Media | - | -8.4 | -9.0 |

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Empeoran las previsiones en 2 puntos para este año y medio para 2007.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

| | Datos para 2006 en: | | | | | Datos para 2007 en: | | | | |
|-----------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-06 | My-04 | Nv-04 | My-05 | Nv-05 | My-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

El VII Programa Marco de la UE contará con un presupuesto de 48.000 millones de euros para I+D, y 'se primarán las acciones que supongan un refuerzo de la competitividad de la industria europea y potencien la cooperación transnacional'.

Los ingresos por turismo siguen a la baja y caen un 8,6% hasta febrero siendo cada vez menor la capacidad de compensación del sector exterior.

| | 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 |

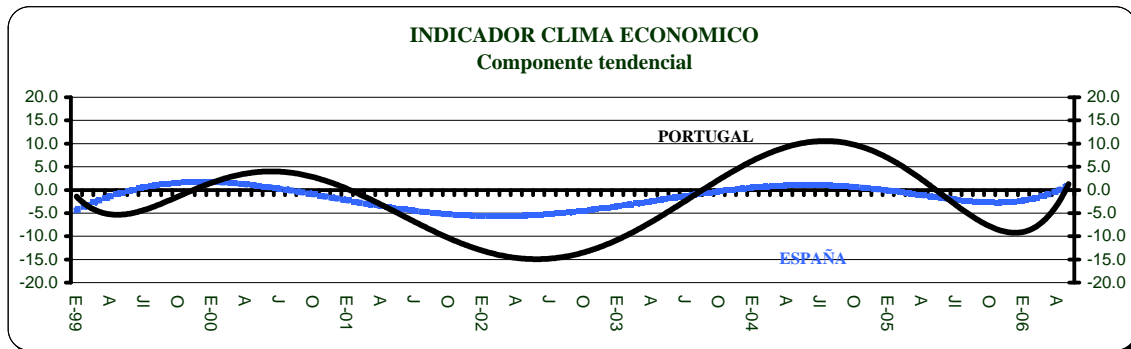
% de cto. anual

| | 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 | -10.5 | -10.5 | -10.2 |

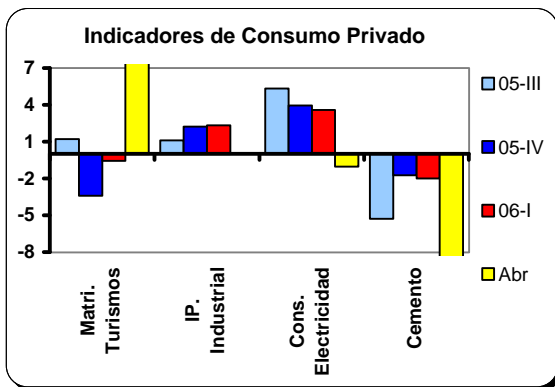
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



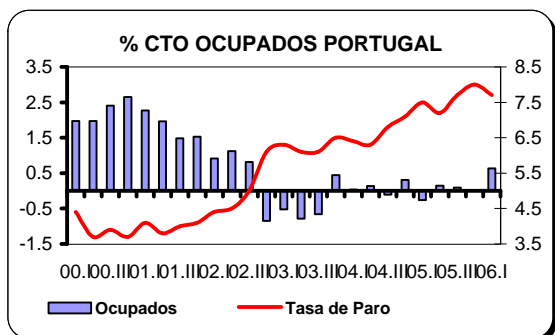
El Producto Interior Bruto portugués registró un crecimiento interanual del 1%, dos décimas más que el trimestre anterior, cimentado en el buen papel de la demanda externa. El consumo privado se desaceleró tres décimas (0,8%) frente al trimestre anterior, mientras que la formación bruta de capital fijo, a pesar de su mejora, sigue mostrándose muy débil, con una caída del 2,7%. Al igual que en el caso español, las exportaciones de bienes y servicios han tenido un crecimiento espectacular, 7,2% frente al 2,4% del trimestre anterior. Las importaciones también se han acelerado al 3%, frente al -0,6% del cuarto trimestre, provocando que la demanda externa haya mantenido su aportación al crecimiento en el 1%.



| Fuente | UDD | Cto. | AA |
|-----------------------|--------|-------|------|
| Matri. Turismo | abr-06 | 16.8 | 3.8 |
| IP. Industrial | mar-06 | 5.9 | 1.3 |
| Cons. Electricidad | abr-06 | -1.0 | 2.7 |
| Consumo Cemento | abr-06 | -13.9 | -3.7 |
| Importaciones | feb-06 | 9.6 | 7.7 |
| Exportaciones | feb-06 | 3.8 | 5.4 |
| Saldo Balanza C/C (1) | mar-06 | -1.2 | -3.5 |

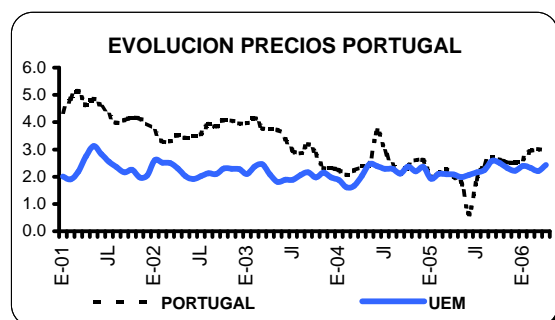
(1) Miles de Millones de Euros

El efecto estacional de la Semana Santa ha provocado grandes alteraciones en los principales indicadores de actividad. Los problemas vendrán en los indicadores de consumo de los próximos meses ya que entre mayo y junio se adelantaron las compras por el aumento del IVA en julio del 2005.



| 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 | |

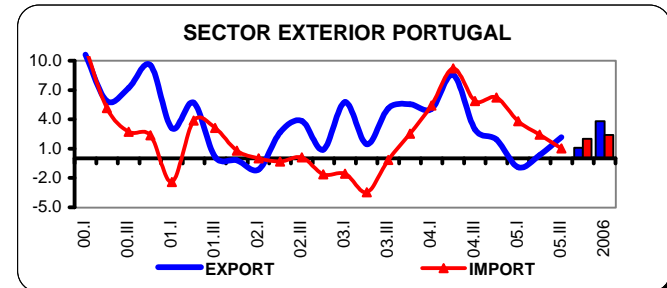
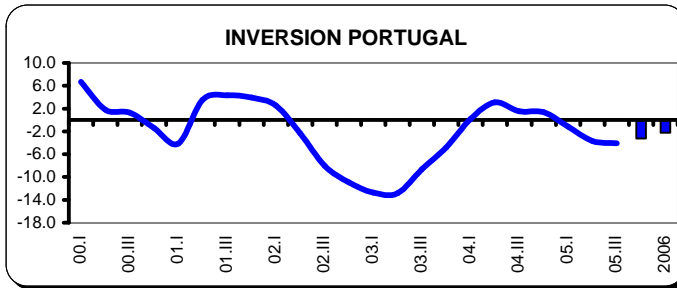
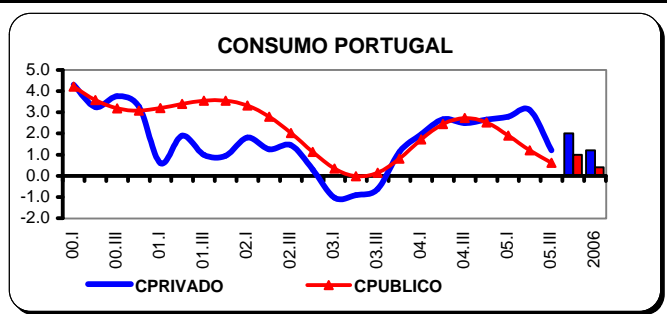
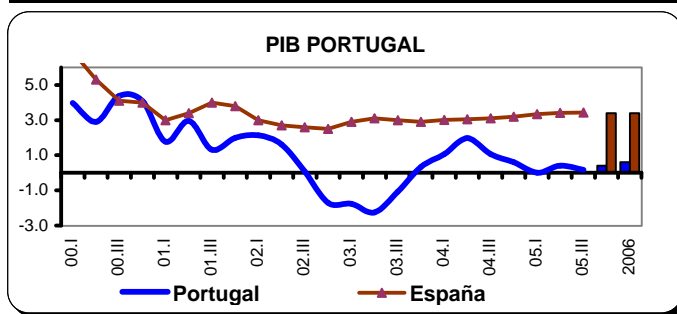
La tasa de desempleo se redujo en tres décimas en el primer trimestre del 2006 gracias al fuerte incremento de los ocupados y a que los parados comienzan a moderar sus ritmos de crecimiento de dos dígitos del pasado año.



| IPC Armonizado | UDD | Cto. | AA |
|----------------|--------|------|------|
| Total | abr-06 | 2.9 | 2.4 |
| Alimentos | abr-06 | 2.9 | 1.0 |
| Energía | abr-06 | 11.7 | 11.1 |
| Servicios | abr-06 | 3.0 | 2.6 |

La inflación se desaceleró una décima en abril hasta el 2,9%, sin embargo todavía no puede hablarse de un claro cambio de tendencia ya que tanto el petróleo como los efectos del aumento en la tasa impositiva del IVA seguirán vigentes hasta el periodo estival cuando menos.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Febrero 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 | feb-06 | 0.6 | 1.2 | 2.5 | 2.1 | - | - | 8.1 | 8.0 |
| | nov-05 | 0.9 | - | 2.4 | - | - | - | 8.1 | - |
| Consensus Forecasts | may-06 | 0.9 | 1.5 | 2.3 | 2.1 | - | - | - | - |
| | abr-06 | 0.9 | 1.5 | 2.3 | 2.1 | - | - | - | - |
| Economist Intelligent Unit | may-06 | 0.7 | 1.4 | 2.6 | 2.0 | -8.0 | -6.8 | 7.7 | 7.4 |
| | abr-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

La OCDE ha sido la última en hacer públicas sus previsiones de crecimiento de la economía portuguesa donde parece que Portugal se recuperará levemente del 0,3% del 2005 al 0,7% en el presente año, tres décimas menos que lo previsto a finales de noviembre del pasado año. Para el 2007 el crecimiento se debería situar en el 1,5% mostrando una recuperación de la economía gracias al devenir de la demanda externa.

La evolución de la inflación se situará en el 2,6% con una clara desaceleración a partir del segundo semestre del año, para el 2007, la débil evolución de la demanda interna rebajaría el índice de precios al consumo al 2%. La tasa de desempleo apenas sufre revisión alguna situándose para este y el próximo año en la zona alta del 7%.

Conocidos los datos de la Contabilidad Trimestral del primer trimestre es de suponer que los predictores cambien el crecimiento medio esperado para el 2006 en torno al 1%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Datos mejor de lo esperado en los dos últimos trimestres de la Contabilidad portuguesa. La razón recae en la buena evolución de las exportaciones que parecen sentir la mejora de la demanda interna europea. Ahora bien, si nos fijamos en el caso alemán, este crecimiento obedecerá en parte a ciertos aspectos coyunturales, como es el mundial de fútbol y el anticipo de compras ante la subida impositiva del IVA prevista para este año. Así que, habrá que esperar al próximo año, para ver si la mejora del sector exterior es de carácter temporal o realmente se están produciendo cambios en la estructura productiva de este agregado.

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 Junio del 2006

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez