



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  
Marzo 2006*

## ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Fuerte aceleración en Japón al tiempo que EE.UU. se desacelera lentamente. Ambos países tienen problemas de déficit comercial con China. Pág.1.*
- *La recuperación europea continúa pero sufre el parón alemán del cuarto trimestre. Italia lleva cinco años de estancamiento. Pág.3.*
- *Nueva subida de tipos al 2,5%. La decisión ha sido criticada por los políticos, especialmente en los países que, como Italia, mantienen una mala evolución del crecimiento. Pág. 5.*
- *El PIB español presenta una pauta aceleradora anual, cerrando el último trimestre al 3,5%. La inversión compensa parcialmente la ralentización del consumo, al tiempo que se reduce la aportación negativa del sector exterior. Pág.7.*
- *El paro registrado interanual vuelve a crecer otra vez. Pág.9.*
- *España logra superávit fiscal por primera vez desde 1978. Pág.11.*
- *La reducción del IPC de una décima en febrero apenas corrige el empeoramiento de medio punto de enero. Pág.13.*
- *El déficit comercial subió un 28,3% en 2005. Pág.15*
- *La actividad económica portuguesa registró una evolución positiva en el cuarto trimestre, según el indicador de clima económico y el incremento de la producción industrial. Pág. 17.*

# **SUMARIO**

## **I.- INTERNACIONAL**

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

## **II.- ÁREA EURO**

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

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

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

## **IV.- CRECIMIENTO**

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

## **V.- EMPLEO**

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

## **VI. DÉFICIT PÚBLICO**

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

## **VII.- PRECIOS Y SALARIOS**

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

## **VIII.- SECTOR EXTERIOR**

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

## **IX.- PORTUGAL**

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

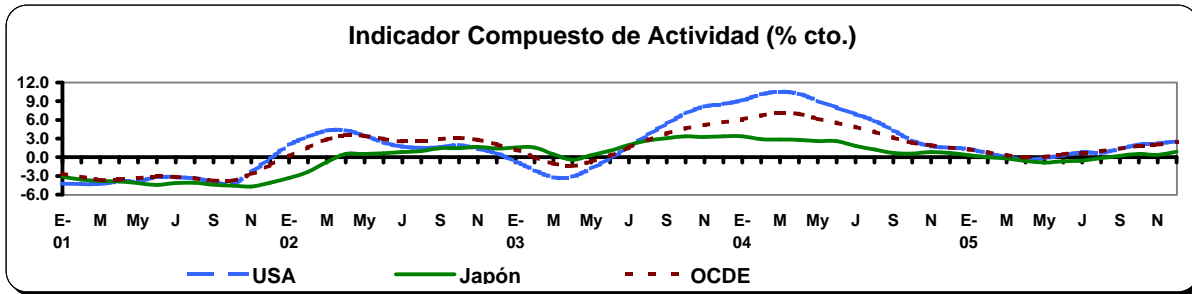
<b>Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....</b>	<b>Pág..19</b>
--	----------------

---

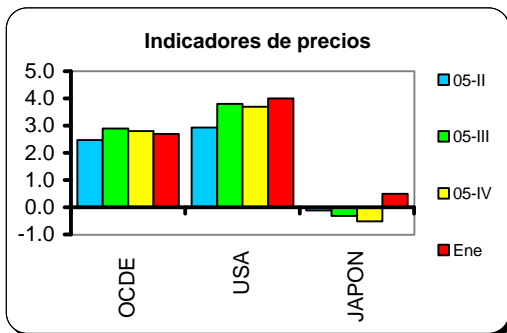
---

# I. INTERNACIONAL

## I.1.- Evolución a corto plazo



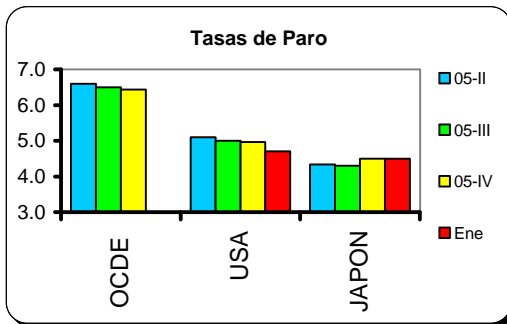
El PIB japonés se aceleró sorprendentemente en el último trimestre al 5,5% lo que anticipa subidas de tipos. EE.UU. se desacelera al tiempo que se prevé un déficit record para 2007 pues, pese a la reducción del Medicare y otros programas sociales, el incremento de gasto militar y el llamamiento de Bush a hacer permanentes los recortes impositivos supondrá que el déficit presupuestario se dispare, suponiendo al menos un 3,2% del PIB. Ambos países tienen serios problemas comerciales con China.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	ene-06	4.0
Japón	ene-06	0.5
OCDE	ene-06	2.7
UE-25 Armonizado	ene-06	2.2

(1) Medida con IPC

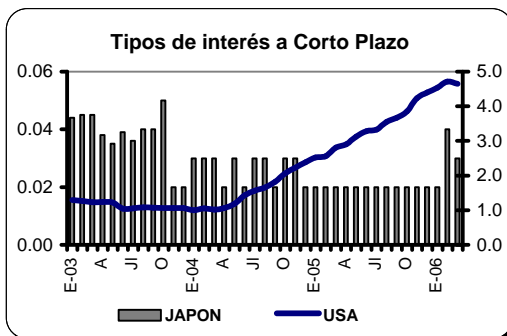
Se rompe la tendencia anterior y la inflación repunta en Japón y EE.UU., y no varía en OCDE y UE-25. El IPC de EE.UU. aumenta un 0,7% en enero hasta el 3,4% interanual. La subida se debe en un 70% a la energía mientras que la subyacente sigue moderada. Y, pese a su escaso nivel, destaca Japón que ha pasado en dos meses del -0,5% al +0,5%.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ene-06	4.7	5.2
Japón	ene-06	4.5	4.5
OCDE (1)	dic-05	6.4	6.8
UE -25	ene-06	8.5	8.9

(1) 16 países.

La tendencia a la mejora en el desempleo se ralentiza en enero y ya sólo se percibe en EE.UU. Se mantiene en UE-25 y aumenta en Japón. En diciembre mejoró en la OCDE.

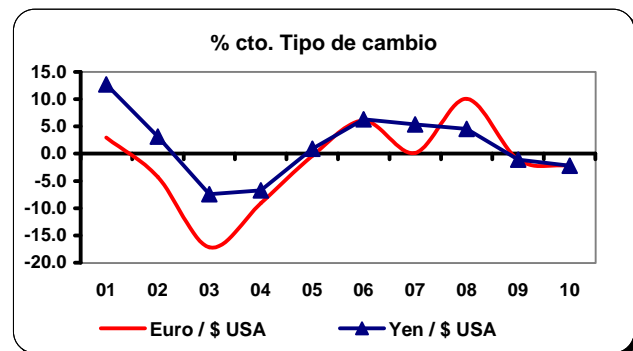
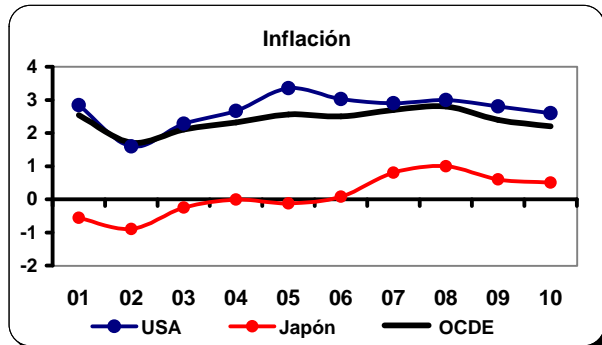
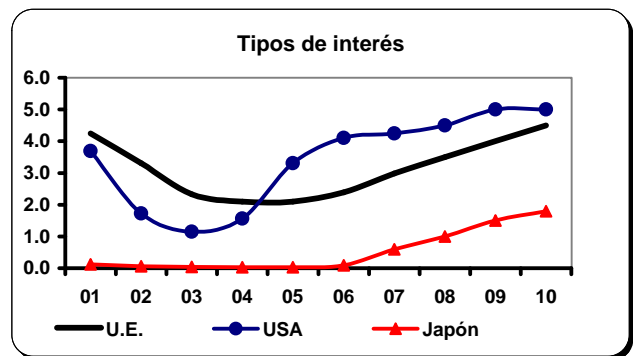
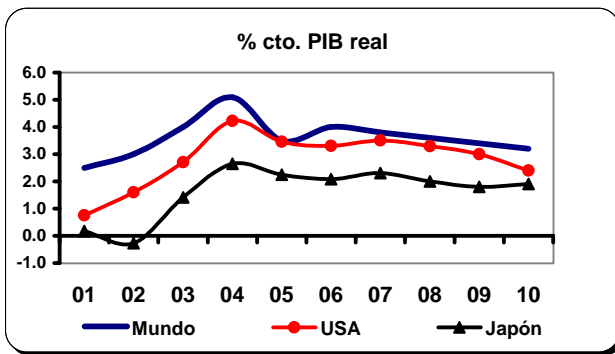


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 01/03/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	4.55	4.58	1.1	8.1
Japón	0.03	1.63	5.3	1.9
Euro-zona	2.67	3.48	10.2	7.6

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

Los tipos de interés a corto disminuyen en EE.UU. y Japón y suben en Europa. A largo aumentan en todas las áreas. Los agregados monetarios se aceleran en EE.UU. En Europa se desacelera el M1 y se mantiene el M3.

## 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	3.2	3.0	2.3	2.2	1.6	1.0	1.9	2.0	2.1	2.4
C. Privado	3.1	2.8	1.8	2.0	0.6	0.1	2.0	2.1	1.9	2.2
Prod. Industrial	3.6	3.6	3.2	2.8	3.3	2.2	1.8	1.8	0.7	1.4
I.P.C	2.9	2.3	0.2	0.5	1.7	2.3	1.7	1.6	2.0	2.0
Costes Laborales	3.6	3.7	1.1	1.5	1.8	1.8	2.7	2.6	4.3	4.2
T. Paro	4.9	5.0	4.1	3.8	11.2	10.9	9.4	9.0	3.0	3.1

Fuente: Consensus Forecast. Febrero 2006

### REVISIONES

Continúan las revisiones a la baja del crecimiento para EE.UU., bajadas a las que se suma Francia, el resto de países europeos se mantienen y Japón mejora.

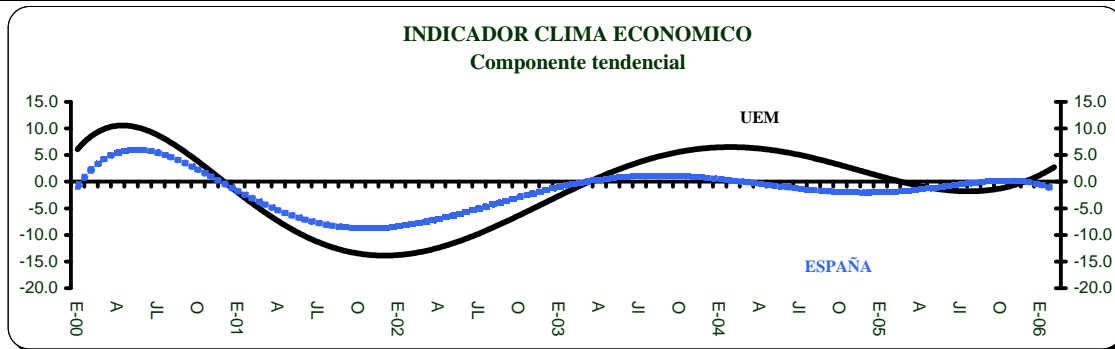
### RIESGOS Y CONDICIONANTES

EE.UU. endurecerá su posición comercial con China pues su déficit comercial con este país ha crecido un 24,5% en el último año y Washington considera que China no respeta las reglas al mantener un valor artificial de su divisa. Se consideran medidas contra este país y la creación de una oficina para vigilar el cumplimiento de las normas por parte de China, hecho que no tiene precedentes en ninguna de las crisis comerciales que anteriormente EE.UU. ha mantenido con otras zonas. Algunos senadores piden directamente la penalización de los productos chinos si no flexibilizan su divisa.

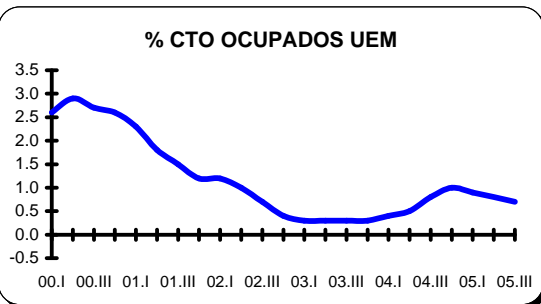
Pero no sólo los norteamericanos tienen problemas con China, en Japón ha pasado algo inaudito: los tradicionales superávit relativos del ultra exportador Japón frente a Estados Unidos y la Unión Europea no han podido compensar en enero el déficit ante China y otras economías del sureste asiático. Es el primer déficit en cinco años pero supone el peor valor mensual de los últimos 23 años. El excepcional déficit supone un borrón en los buenos resultados económicos del país. El Ejecutivo presidido por Junichiro Koizumi presentó la semana pasada los datos de crecimiento del último trimestre de 2005: el Producto Interior Bruto aumentó un espectacular 5,5%. Ello llevará al Banco de Japón a ganar la pugna que mantenía con el gobierno y que comentábamos en el número anterior. Se esperan subidas de tipos en Japón. Los mercados ya lo adelantan y el Yen se ha revalorizado.

## II.-AREA EURO

### II.1.-Evolución a corto plazo

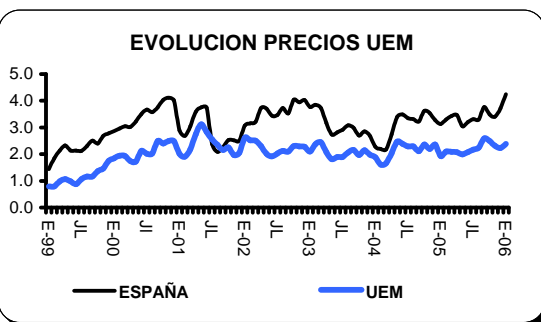


El PIB intertrimestral creció el 0,3% en el área euro y el 0,4% en la UE en el último trimestre de 2005 frente al 0,6% del tercero, debido al estancamiento alemán del cuarto trimestre. En 2005, el PIB en la eurozona creció el 1,3 frente al 2,0% de 2004. En EE.UU. el crecimiento en 2005 fue del 3,5%, tras el 4,2% en 2004. La inflación de la eurozona desciende en marzo al 2,3% y la tasa de paro de enero al 8,3%. La economía italiana se estancó en 2005, firmando así la pésima actuación de estancamiento que mantiene desde 2001. El déficit público fue del 4,1% del PIB, se perdieron en el país cerca de 102.000 puestos de trabajo, lo que representa una caída del 0,4%.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-III	0.7	0.8
Parados	ene-06	-5.4	-5.4
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	ene-06	8.3	

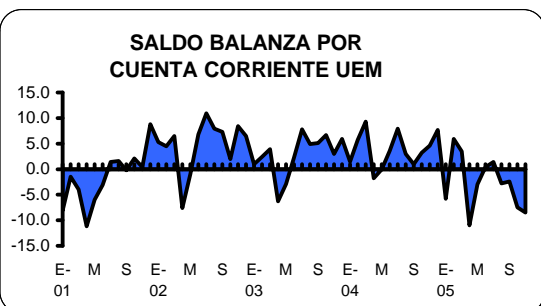
Además de la caída de la tasa de paro de enero cabe destacar la aceleración en la caída del número de parados del -5 al -5,4% de diciembre a enero. A falta de datos recientes de ocupación sólo podemos comentar que se ha corregido una décima a la baja el dato precedente de crecimiento de la ocupación en el tercer trimestre.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	ene-06	2.4	2.4	
Alimentos	ene-06	1.7	1.7	
Energía	ene-06	13.6	13.6	
Servicios	dic-05	2.1	2.3	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	05-III	2.2	2.6	

(1) Índice de coste de la mano de obra

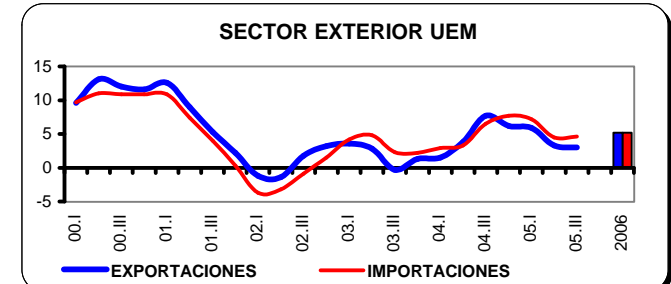
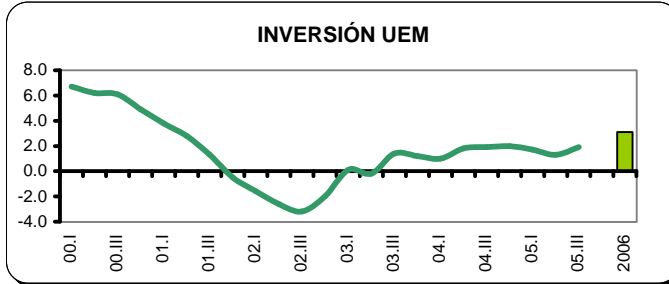
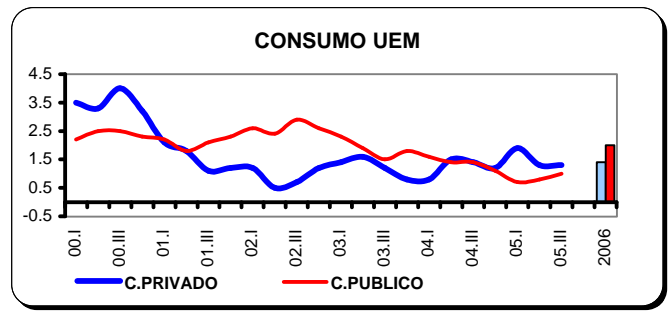
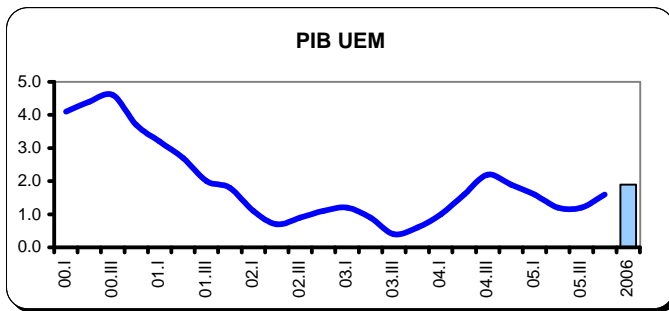
La energía crece un 13,6% interanual, seguida del transporte y la vivienda, que registraron en ambos casos un aumento del 5,5%. Si bien el transporte recibe una transmisión difícilmente digerible de la energía, el problema de la vivienda debería tener más atención en las políticas nacionales específicas de cada país, ya que al no ser así, llega el BCE con medidas de subidas de tipos que tienen efectos colaterales mucho más elevados.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	nov-05	-8.5	-29.8
Mercancías	nov-05	1.9	55.3
Servic.y Renta	nov-05	-3.5	-25.3
Transferenc.	nov-05	-6.8	-59.9
Cta. de capital	nov-05	0.9	9.7

Miles de millones de Euros

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



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2005

### 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	feb-06	2.0	1.8	2.0	2.0	-	-	8.3	8.0
Forecasts	ene-06	1.9	-	2.0	-	-	-	8.3	-
The Economist	feb-06	1.9	-	2.2	-	-0.1	-	-	-
	oct-05	1.5	-	1.9	-	0.2	-	-	-
FMI	sep-05	1.8	-	1.8	-	0.2	-	8.4	-
	abr-05	2.3	-	1.7	-	0.5	-	8.4	-
Comisión Europea	oto-05	1.9	2.1	2.2	1.8	-0.1	-0.1	8.4	8.1
	pri-05	2.1	-	1.5	-	0.6	-	8.5	-
OCDE	nov-05	2.1	2.2	1.7	1.9	-0.2	-0.1	8.4	8.1
	may-05	2.0	-	1.7	-	0.3	-	8.7	-
BCE	mar-06	2.2	2.0	2.2	2.2	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

### REVISIONES

Los síntomas de recuperación de los últimos meses han desembocado en una ligera revisión al alza de las previsiones de crecimiento para 2006.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

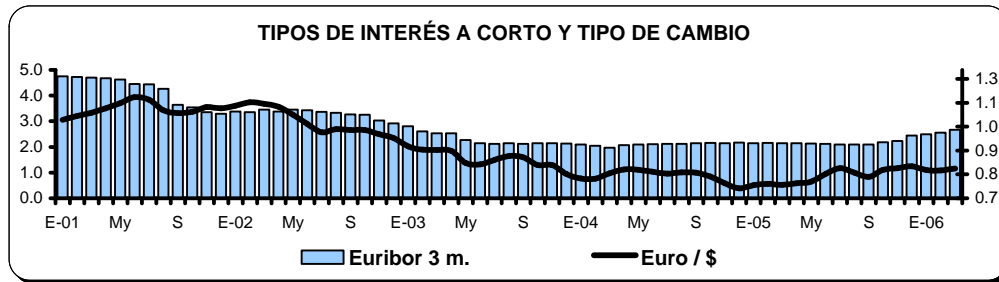
La economía alemana se estanca en el cuarto trimestre debido a la caída de las exportaciones, que estaban marcando un record en 2005, y a la peor evolución de la industria y ventas minoristas de final de año. Ello ha llevado a cerrar este año en el 0,9%, cuando en el tercer trimestre se llevaba un interanual del 1,4%. Sin embargo se mantiene la expectativa del 2% para 2006 pese a la caída de demanda doméstica y de confianza inversora. ¿Se habrá pasado de frenada el BCE? ¿Ha celebrado con una subida de tipos el estancamiento del último trimestre, o con la pauta de desaceleración respecto a 2004?

El BCE ha apostado por que la zona euro crecerá un 1,9% este ejercicio por el 1,4% del anterior. Desde luego frente a el 5,5% japonés y el 3,5% de EE.UU. no parece que sea un crecimiento muy elevado.

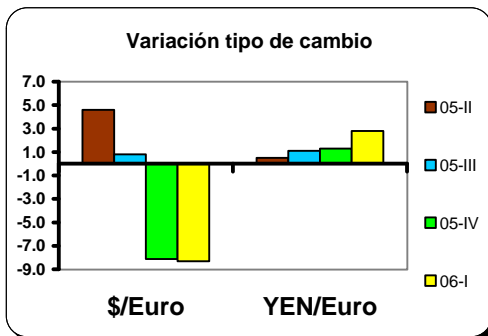
Y volviendo a Alemania: se ha aprobado la mayor subida de impuestos de su historia, lo que unido al recorte de los sueldos de los funcionarios pretende volver al déficit del 3%. Alemania tiene intención de, además de sanear las cuentas, reducir las cotizaciones sociales, con el objeto de abaratar los costes laborales a las empresas y mejorar sus pobres resultados de creación de empleo. Esta última medida nos parece bastante acertada.

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

### III.1.-Evolución a corto plazo

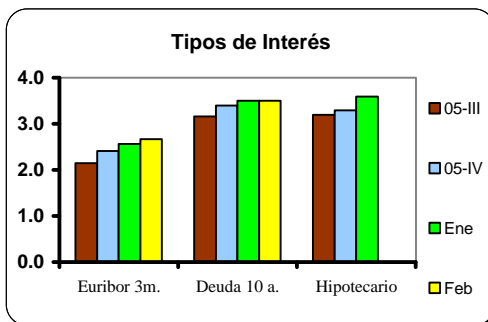


El BCE espera un repunte de la inflación a corto plazo porque además de la transmisión de la energía al consumo, preocupan los impuestos indirectos y precios administrados, y las posibles subidas salariales posteriores. Siguiendo estas expectativas no sólo ha subido los tipos al 2,5% sino que avisa de nuevas subidas, pese a que el crecimiento europeo ha tenido algunos problemas en el último trimestre. El viceministro italiano de Industria, Adolfo Urso, consideró 'un error' la subida porque, a su juicio, 'en Europa no hay un peligro real de inflación'. 'Si acaso, hay un grave problema de crecimiento y el aumento del coste del dinero sustrae oxígeno a la recuperación', dijo el también responsable de Comercio Exterior.



Tipos de Cambio	mar-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.19	-9.0	-1.2
100Y / Euro	138.7	0.9	-3.0
Libra E./Eur	0.68	-0.4	0.6
Franco Suizo / Euro	1.56	1.5	0.6

El euro se deprecia frente a las monedas no europeas, y se aprecia ligeramente frente a las europeas. Sigue moviéndose alrededor del 1,20 \$/€ Particularmente curiosa es la apreciación del yen al albur del fuerte repunte del crecimiento japonés. Los tipos a corto han subido 11 puntos básicos. A un año 24 p.b. El hipotecario sube 19 p.b. La deuda a 10 años no varía. La curva de tipos se aplana.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.67	2.15	2.56	2.71
Letras 1 año	2.84	2.17	2.61	-
Deuda 10 años	3.52	3.67	3.51	3.52
Hipotecario (1)	3.59	3.33	3.40	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0.85	1.52	0.95	-

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

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

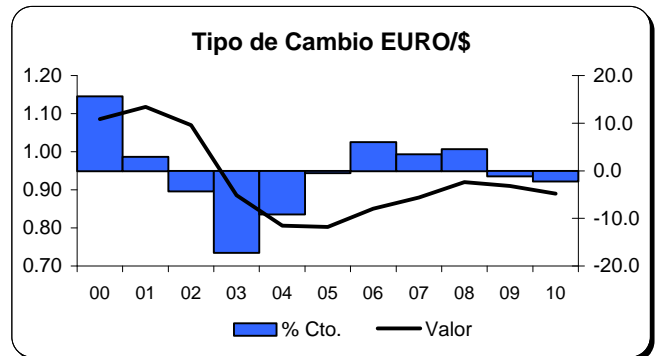
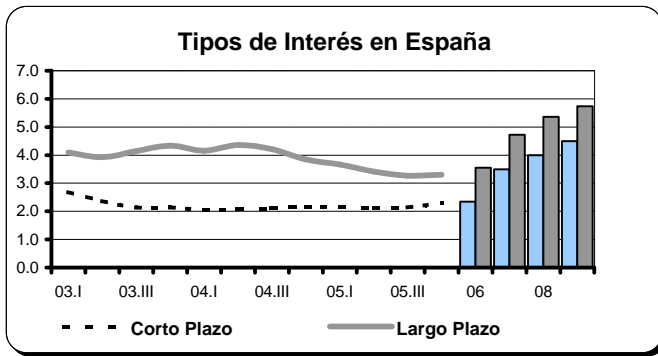
(3) Vencimiento en Marzo del 2006

Datos a 2 de Marzo del 2006.

Indices de Bolsa 01/03/06	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/05
París	0.3	7.3
Frankfurt	0.1	8.5
Madrid	1.2	11.4
N.York	-0.8	3.1
Tokio	1.2	-0.9

Las bolsas avanzan en sus ganancias. Destaca N.York que por fin se pone en positivo, y por el lado negativo destaca Tokio que parece seguir sufriendo un resurgir de los problemas de enero.

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



#### Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		May'06	Feb'07	May'06	Feb'07
CEPREDE	feb-06	2.6	2.9	3.9	4.3
FUNCAS	feb-06	2.8	3.3	3.7	4.2
G. Santander	feb-06	2.9	3.0	3.6	4.1
ICO	feb-06	2.8	3.0	4.1	4.4
La Caixa	feb-06	2.8	3.2	3.7	4.5
Consensus	feb-06	2.8	3.0	3.7	3.8
AFI	feb-06	2.8	3.2	3.6	3.8
Media		2.8	3.1	3.8	4.2

#### REVISIONES

La media de tipos a corto se eleva una décima para este año y para el que viene. A largo sólo se aprecia una décima para 2007. Se observa como los analistas esperan un 3,1% a corto para dentro de un año, en línea con el 3% del BCE esperado para final de año.

#### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
T.C. EURO / \$	0,85	0,88	0,84	0,85	0,85	0,88	0,88	0,84	0,88	0,90
Euribor 3 meses	3,5	3,3	3,0	2,4	2,4	3,8	3,8	3,5	3,5	2,8
Letras 1 Año	3,9	3,5	3,2	3,2	3,2	4,1	3,9	3,6	3,6	3,6
Cdto.Bancario LP	8,4	7,9	5,2	4,6	4,6	7,6	8,2	5,6	6,3	5,7
Rdto. Deuda	5,8	5,6	4,8	3,6	3,6	5,4	5,9	5,2	4,7	4,2

#### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Trichet responde a las críticas que los tipos tanto nominales como reales siguen estando en niveles históricamente bajos, y especialmente que estos últimos son del 0,1% con una inflación al 2,4%. El cuadro que baraja el BCE es de un PIB para este año del 2,2%, dos décimas más de la anterior previsión, y se mantiene invariable para 2007 (2%). Por otra parte la previsión de inflación ha empeorado al 2,2% tanto en 2006 como en 2007, lo que supone un aumento de una y dos décimas respectivamente. En resumen con un BCE que revisa al alza el crecimiento y la inflación es de esperar que continúe con subidas de tipos ligeras. Algunos analistas apuntan a un 3% a finales de año, y eso es probable de continuar el marco macro del BCE. Sólo una caída de la inflación inesperada por debajo del 2%, o una igualmente inesperada caída del PIB podrían frenar la subida de tipos.

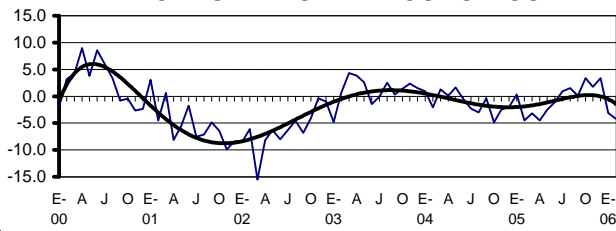
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.84	0.80	0.84	0.84	0.86	0.86	0.85	0.90	0.92	0.91
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.2	2.5	2.5	2.5	2.4	2.8	4.0	4.5
Letras 1 Año	2.4	-	-	-	-	2.5	-	-	-	-	3.2	3.6	4.1	4.6
Rdto. Deuda	4.1	3.6	3.4	3.2	3.4	3.4	3.4	3.6	3.7	3.8	3.6	4.2	5.4	5.7
Cto.Bancario LP	4.0	-	-	-	-	4.1	-	-	-	-	4.6	5.7	6.5	7.3



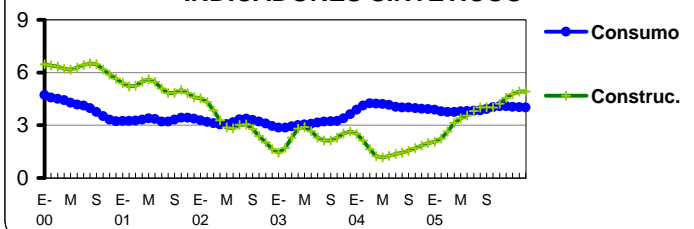
## IV. CRECIMIENTO

### IV.1. Evolución a corto plazo

**INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**

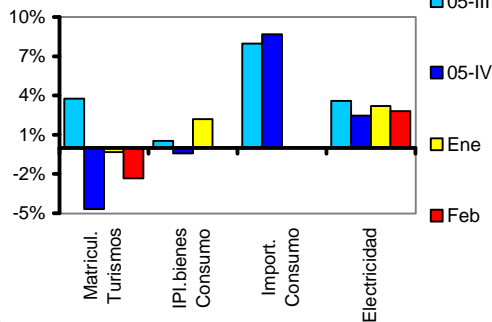


**INDICADORES SINTÉTICOS**



El PIB creció en 2005 al 3,4%, lo que supone una aceleración de cuatro décimas respecto a 2004, cerrando el año con un interanual del 3,5% en el último trimestre. Una pauta que destaca frente a la desaceleración anual europea. Además el estancamiento que se ha presentado en el último trimestre en algunos países europeos como Alemania, no se ha presentado en España, simplemente el interanual repitió el 3,5% del tercero en vez de seguir acelerándose. El año empieza, sin embargo, con unos indicadores de consumo e inversión bastante pobres.

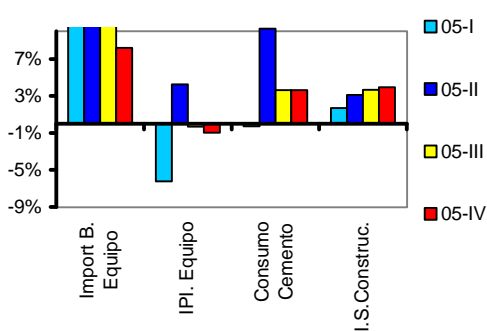
**Indicadores de Consumo Privado**



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	feb-06	4.0	3.9	
Matri. Turismos	feb-06	-2.3	-1.4	
IPI B. Consumo	ene-06	2.2	2.2	
Import. Consumo.	dic-05	11.5	7.9	
Cons. Electricidad.	feb-06	2.8	3.0	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	feb-06	-13	-12	-10

Empeoramiento de los indicadores de consumo a corto plazo. El indicador sintético se ralentiza ligeramente al igual que la electricidad o la confianza del consumidor. Las matriculaciones aceleran su caída y las importaciones siguen aumentando.

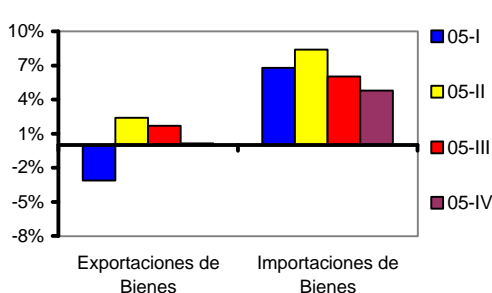
**Indicadores de Inversión**



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	dic-05	-11.9	20.4
IPI Equipo	ene-06	12.0	12.0
Afil.Reg. Construc.	ene-06	10.8	10.8
Cons. Cemento.	dic-05	6.7	5.1
Licitación Oficial	dic-05	-9.1	-21.3

Los afiliados a la construcción se desaceleran. La caída del indicador sintético de la industria supera la media de los últimos doce meses.

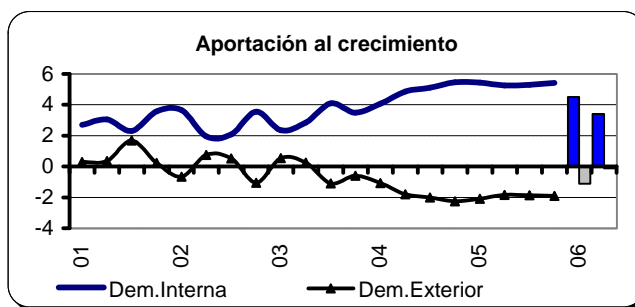
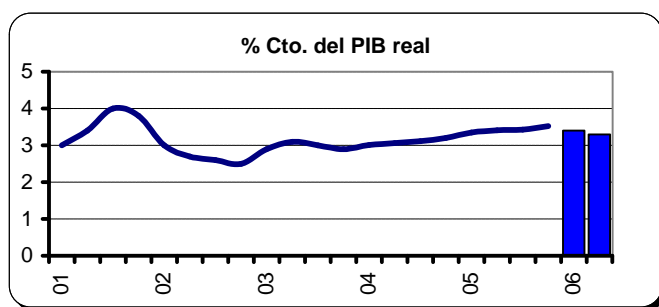
**Indicadores de Sector Exterior**



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	dic-05	1.3	0.2
Import. Totales	dic-05	3.1	6.4
Ingresos Turismo	nov-05	10.0	3.8
Pagos turismo	nov-05	17.1	24.7
Ing. Otros Servicios	nov-05	20.3	11.8
Pag. Otros Servicios	nov-05	21.0	10.4

Mejora la balanza comercial en términos corrientes. Fuerte ralentización de las importaciones corrientes unida a una ligera ralentización de las exportaciones. Han mejorado algo los ingresos de turismo al tiempo que se ralentizan los pagos.

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



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	feb-06	3.4	3.0
ICO	feb-06	3.3	3.2
Morgan Stanley	feb-06	3.3	2.9
OCDE	nov-05	3.2	3.3
C. Europea	nov-05	3.2	3.0
La Caixa	feb-06	3.2	3.0
IFL-Carlos III	feb-06	3.1	3.2
Consensus	feb-06	3.1	2.9
FUNCAS	feb-06	3.1	2.8
F.M.I	sep-05	3.0	-
Economist	feb-06	3.0	-
Grupo Santander	feb-06	3.0	2.8
UBS	feb-06	3.0	2.7
ING Financial Market	feb-06	2.9	2.8
Eco. Intelligent U.	sep-05	2.8	2.4
<b>MEDIA</b>		<b>3.1</b>	<b>2.9</b>

### REVISIONES

No hay revisiones

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El crecimiento muestra un perfil de suave aceleración de la economía española como consecuencia de la aceleración de la demanda nacional, que compensó la mayor aportación negativa del sector exterior. El deflactor avanzó a una tasa del 4,4%, tres décimas más que en 2004. La demanda interna aportó 5,3 puntos, cuatro décimas más que en el año anterior, por un aumento de la inversión del 4,9% al 7,2%, rompiendo así la trayectoria decreciente marcada el año anterior. Y de igual modo compensado por la moderación del gasto en consumo final de cuatro décimas al 4,4% por las Administraciones públicas e instituciones sin fines de lucro pues el consumo de los hogares se mantuvo como el año anterior. La demanda externa restó 1,9 puntos, una décima más que en 2004, debido a que las desaceleraciones experimentadas por la importaciones fueron superadas por las de las exportaciones. Sin embargo en el corto plazo la evolución fue diferente: en el cuarto trimestre la demanda interna se desaceleró tres décimas respecto al tercero, tanto por el consumo como por la inversión, al tiempo que la demanda externa también contribuyó de forma menos negativa al crecimiento, al restar sólo 1,5 puntos, tres décimas menos que en el tercer trimestre, por la mayor desaceleración de las importaciones que de las exportaciones.

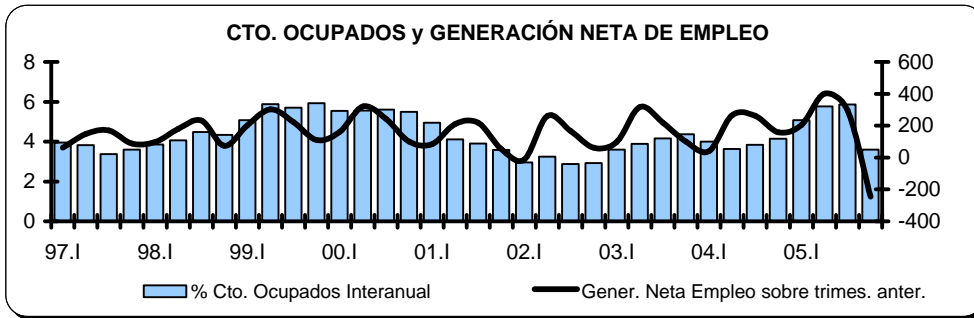
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-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	3.7	4.3	4.2	3.9	3.8	3.2
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.5	3.3	3.3	4.0	4.6	3.5	3.8	3.1	3.1	3.2
Formación Bruta de Capital Fijo	5.3	4.5	4.6	6.3	6.3	6.0	5.9	5.9	5.6	4.9
Exportaciones de Bienes y Servicios	8.0	7.1	7.3	4.0	3.3	8.6	8.2	8.4	5.6	4.4
Importaciones de Bienes y Servicios	9.1	7.8	8.1	7.0	6.9	10.3	8.6	8.9	8.0	5.3

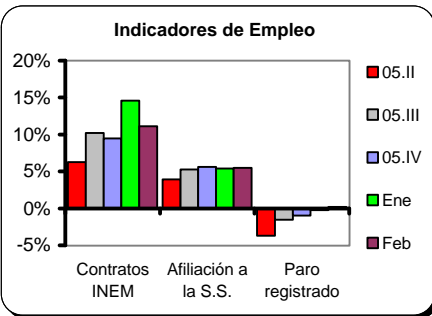
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.1	3.3	3.4	3.5	3.5	3.4	3.6	3.6	3.5	3.4	3.5	3.2	3.0	2.2
Consumo Privado	4.4	4.6	4.6	4.3	4.0	4.4	4.0	3.8	3.6	3.5	3.7	3.2	3.2	2.1
Consumo Público	6.0	5.2	4.0	4.2	4.6	4.5	4.9	4.9	4.5	4.2	4.6	3.2	3.2	2.8
Form. Bruta Cap. Fijo	4.9	7.0	7.6	7.3	6.8	7.2	6.6	6.5	6.2	5.7	6.3	4.9	4.1	1.9
Inv. Bienes Equipo	3.7	9.8	10.4	8.9	9.1	9.6	9.2	9.4	9.2	8.6	9.1	7.2	3.7	0.3
Inv. Otros pptos.	4.4	6.5	8.1	8.5	7.5	7.6	7.5	7.2	6.8	5.7	6.8	4.5	4.1	2.3
Inv. Construcción	5.5	6.0	6.2	6.3	5.6	6.0	5.3	5.1	4.8	4.6	4.9	4.0	4.4	2.3
Demanda Interna Real	4.6	5.3	5.2	5.1	4.8	5.1	4.3	4.1	3.7	3.6	3.9	3.5	3.5	2.2
Exportaciones B. y S.	3.3	-1.4	1.3	2.1	1.9	1.0	2.6	2.8	3.6	4.0	3.3	4.4	6.6	6.9
Importaciones B. y S.	9.3	6.2	7.9	7.8	6.6	7.1	7.0	6.8	6.9	6.9	6.9	5.3	7.4	5.9

# V. EMPLEO

## V.1. Evolución a corto plazo

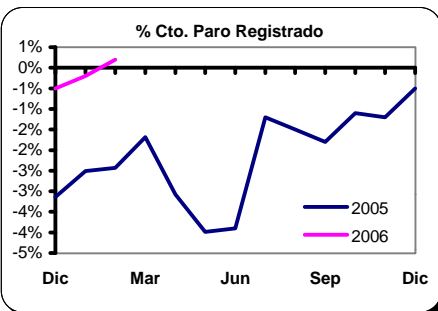


Pese a la leve reducción intermensual del paro de febrero la evolución interanual muestra su cara negativa: el paro registrado interanual ha comenzado a subir por primera vez desde septiembre de 2004, interrumpiendo una racha de caída de 16 meses. La subida ha sido del 0,2%, lo que deja la cifra de desempleados en 2.169.277 personas. Los volátiles contratos aumentan un 11%, sin embargo es más interesante la cifra de contratos indefinidos de 160.557, que es la mayor de cualquier mes de la serie histórica y supone una subida interanual del 18,8%; ha supuesto un 11,75% del total de contratos y es el segundo mejor porcentaje en los casi 30 años que se registran los contratos. Los afiliados aumentaron un 5,5% alcanzando los 18.238.966 trabajadores.



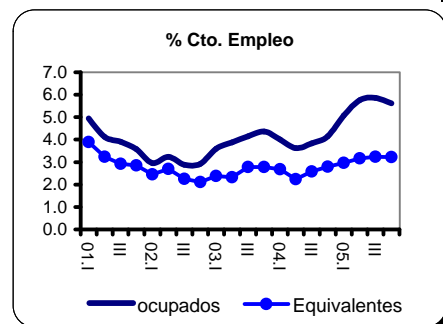
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	feb-06	0.2	0.0	2,169
Contratos INEM	feb-06	11.1	12.9	1,367
Afiliación. S.S.	feb-06	5.5	5.5	18,239

Intermensualmente el paro se reduce en construcción un -2,7% y en industria un -0,6%. Sube el paro agrícola un 2,2% y el colectivo sin empleo anterior un 1,9%. El masculino se reduce en -1,4% pero sube el femenino un 0,7% respecto de enero. Interanualmente la diferencia de géneros es más notable, con una bajada masculina del -2,2% y un aumento femenino del 1,8%.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	05.IV	5.6	5.6	19,314
Activos EPA	05.IV	3.5	3.5	21,156
Parados EPA	05.IV	-14.7	-13.6	1,841
Tasa Paro EPA	05.IV			8.70%

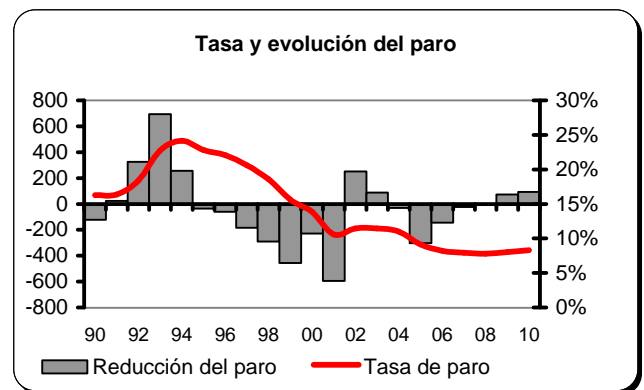
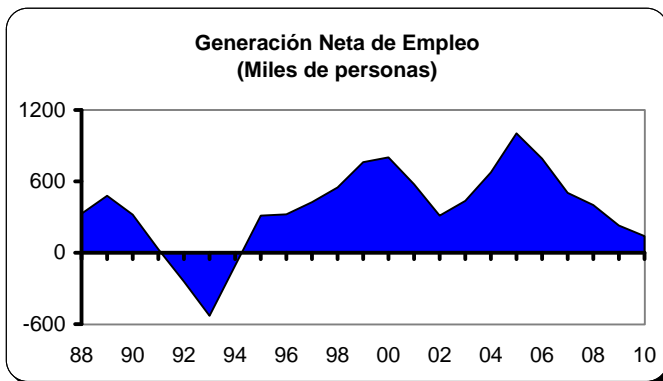
El desempleo sube un 0,6% entre los jóvenes menores de 25 años mientras que en los de más edad se reduce un 0,2%. Por comunidades el paro baja en ocho de ellas, destacando Galicia, Baleares, y Andalucía -1.521. Sube en nueve, encabezadas por Cataluña y Canarias.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	05.IV	3.8	3.6	19,184
Asalariados	05.IV	3.7	3.5	15,666
Puestos Equivalentes	05.IV	3.2	3.1	18,199

Los datos de contabilidad nacional muestran que el año se cierra con una aceleración de cuatro décimas de los ocupados y asalariados, sin embargo los puestos equivalentes no se han acelerado y mantienen su crecimiento del 3.2%.

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



### REVISIONES

Sube una décima la media de predicciones para este año y el que viene.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

La OCDE opina que una de las causas de la baja productividad española, que creció entre 1995 y 2003 un 0,3% anual, frente al 1,7% de la UE-15, es la excesiva temporalidad del 33%, más del doble que UE-15 que dificulta la formación continua. El organismo pide para reducir la temporalidad un abaratamiento del despido de forma que se acorte la diferencia de protección entre contratos fijos y temporales, mediante la reducción de las indemnizaciones por despido en los primeros y el reforzamiento de los controles sobre el uso fraudulento de los segundos. Esa pobre evolución de la productividad del 0,3% en los 8 años recientes contemplados, contrasta con el crecimiento superior al 2% anual entre 1985-1993. En el mismo informe, coordinado por el economista jefe del organismo, Jean-Philippe Cotis, recomienda una revisión del sistema público de pensiones, hasta 'hacerlo actuarialmente más justo' -es decir, elevando la correlación entre las aportaciones y las prestaciones a recibir- para rebajar la presión sobre las finanzas públicas a partir del lustro 2015-2020.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	mar-06	3.1	3.1
ICAE-UCM	feb-06	3.1	3.0
La Caixa	feb-06	3.1	2.9
BSCH	feb-06	3.1	2.9
FUNCAS	feb-06	3.1	2.7
ICO	feb-06	3.1	2.7
IEE	feb-06	3.1	2.4
C. Europea	feb-06	3.0	3.0
Intermoney	feb-06	3.0	2.8
P.G.E.	oto-05	3.0	2.4
Media		3.1	2.8

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

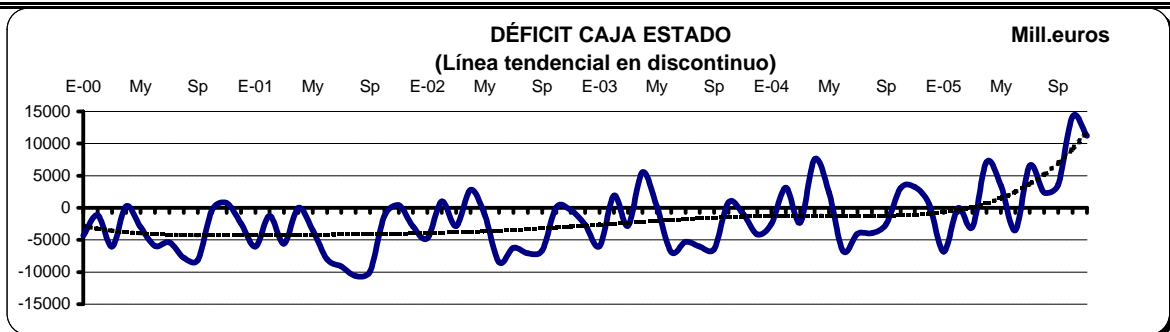
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
Tasa de paro	10.8	10.5	8.2	8.5	8.2	10.4	10.4	10.3	8.2	8.3
Tasa de activ. total	68.9	73.6	60.9	59.9	59.9	69.5	74.8	60.9	60.9	60.9
Hombres	78.7	84.6	70.2	69.8	69.7	79.3	85.9	70.1	70.2	70.1
Mujeres	58.6	62.1	51.9	50.3	50.3	59.2	63.4	51.8	51.9	51.9
Cto. empleo	2.8	2.7	1.9	2.9	3.1	2.0	2.0	2.1	1.9	2.5

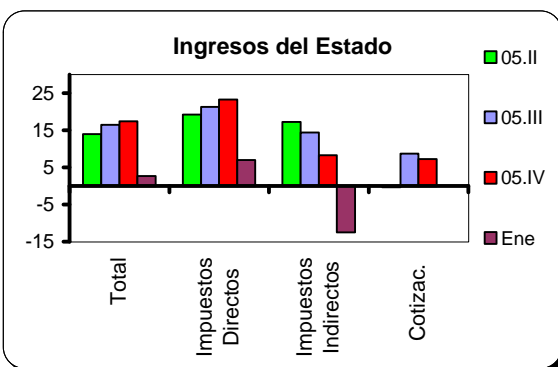
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	5.2	4.6	3.8	3.2	4.2	2.7	2.0	1.1
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.3	3.2	2.9	2.8	3.1	2.5	1.4	0.6
Gener. Neta	675	892	1029	1062	1026	1002	955	868	728	611	790	503	401	230
Activos	3.3	3.5	3.7	3.2	3.5	3.5	3.3	3.1	3.0	2.9	3.1	2.7	1.8	1.3
Parados	-1.3	-8.2	-12.7	-19.1	-14.7	-13.6	-12.9	-11.0	-5.3	0.6	-7.4	3.1	-0.3	4.1
Tasa de paro	11.0	10.2	9.3	8.4	8.7	9.2	8.6	8.1	7.7	8.5	8.2	8.3	7.8	8.0
Tasa de activ.	57.2	-	-	-	-	58.5	-	-	-	-	59.9	60.9	61.7	62.3
Hombres	68.1	-	-	-	-	68.8	-	-	-	-	69.8	70.1	70.2	70.1
Mujeres	46.6	-	-	-	-	48.4	-	-	-	-	50.3	51.9	53.4	54.6

## VI.-DÉFICIT PÚBLICO

### VI.1.-Evolución a corto plazo



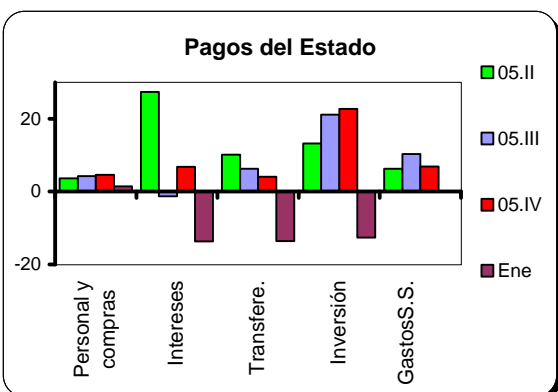
Las Administraciones Públicas españolas logran el primer superávit desde 1978. El saldo positivo fue de 10.000 millones de euros, lo que supone el 1,1% del PIB, por encima del 0,1% previsto inicialmente (0,1%), según anunció ayer el vicepresidente del Gobierno Pedro Solbes. La aceleración del PIB permitió una subida de los ingresos tributarios del 14,1%, el mayor crecimiento desde 1989. Sin embargo el superávit se basó exclusivamente en las Administraciones Centrales, y particularmente la Seguridad Social, frente al déficit de las territoriales que todavía no se han logrado adecuar sus gastos a sus ingresos. La Seguridad Social consiguió como ya es habitual un superávit, que se cifró este año en el 1,06% del PIB, por el aumento de casi un millón de afiliados en 2005. El Estado central y sus organismos autónomos también consiguieron un superávit del 0,39% (el primero desde 1975) y eso aún descontando el anticipo a las comunidades autónomas para mejorar su financiación sanitaria. Sin esta operación excepcional, el superávit del Estado habría alcanzado el 0,51% del PIB.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
<b>Total</b>	ene-06	10.2	10.2	100%
IRPF	ene-06	7.6	7.6	74%
Socied.	ene-06	0.8	0.8	8%
IVA	ene-06	-0.3	-0.3	-3%
Imp.Esp.	ene-06	0.7	0.7	7%
Cotz.S.S	nov-05	75.3	7.9	

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

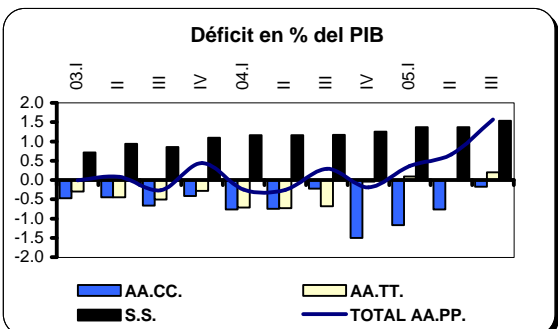
En el lado negativo las comunidades autónomas no sólo no consiguieron superávit sino que aumentaron su déficit en dos décimas del PIB. Solbes lo achacó a los planes de saneamiento fiscal presentados por algunas, como Cataluña y Comunidad Valenciana, para volver al equilibrio.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
<b>Total</b>	ene-06	14.8	14.8	100%
Personal	ene-06	1.4	1.4	10%
Com.B.S	ene-06	0.6	0.6	4%
Intereses	ene-06	5.3	5.3	36%
Transfer.	ene-06	5.9	5.9	40%
Inversión	ene-06	1.5	1.5	10%
Gast. S.S(*)	nov-05	74.5	6.6	

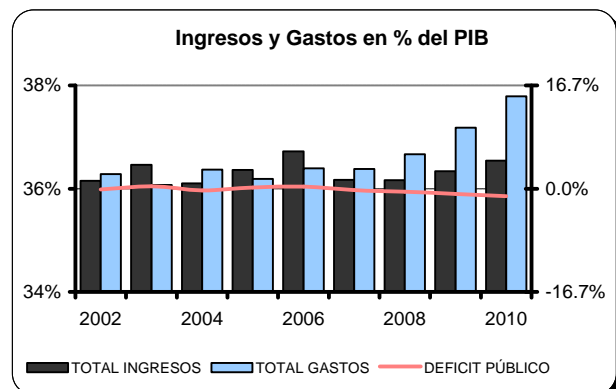
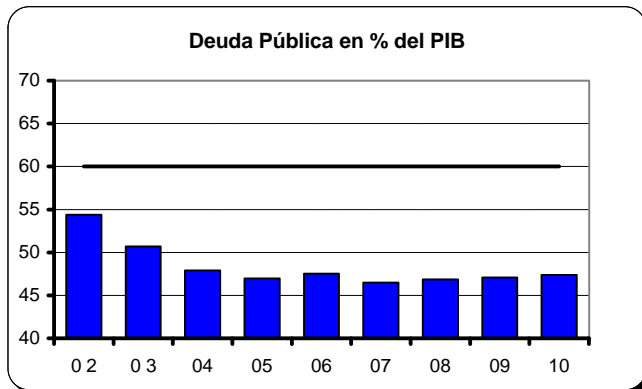
(\*) obligaciones reconocidas

En otras se debió a las cuentas consolidadas con las empresas regionales obligada por Bruselas para Madrid. Los ayuntamientos rompieron su equilibrio técnico para incurrir en un pequeño déficit del 0,14% del PIB. Aquí igualmente influyó la consolidación obligada por Bruselas para las empresas locales, como fue el caso de Madrid.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2005	UDD	Hace 1 año
<b>Total AA.PP</b>	1.6	0.3
Admon. Central	-0.2	-0.2
Adm. Territ.	0.2	-0.2
Seg. Social	1.5	1.2

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



### Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	mar-06	0.6	0.3
FUNCAS	feb-06	1.0	1.1
La Caixa	feb-06	0.8	0.2
BBVA	feb-06	0.2	0.1
ICAE	feb-06	0.1	0.2
O.C.D.E	nov-05	0.3	0.3
FMI (*)	sep-05	0.3	0.3
C. Europea	oto-05	0.2	0.1
Media	-	0.4	0.3

(\*) Déficit estructural

### REVISIONES

Se revisa la predicción de superávit para este año en una décima, y no varía para el que viene.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
Ingresos Totales % PIB	38.7	37.5	36.2	36.7	36.7	38.6	37.7	37.5	36.2	36.2
Gastos Totales % PIB	38.4	38.7	36.1	36.1	36.4	38.4	38.9	38.5	36.1	36.4
Déficit en el % del PIB	0.2	-1.2	0.1	0.6	0.3	0.1	-1.2	-1.0	0.1	-0.2
Deuda Pública en % del PIB	46.8	54.6	51.7	52.8	47.5	43.5	54.6	53.1	46.5	46.5

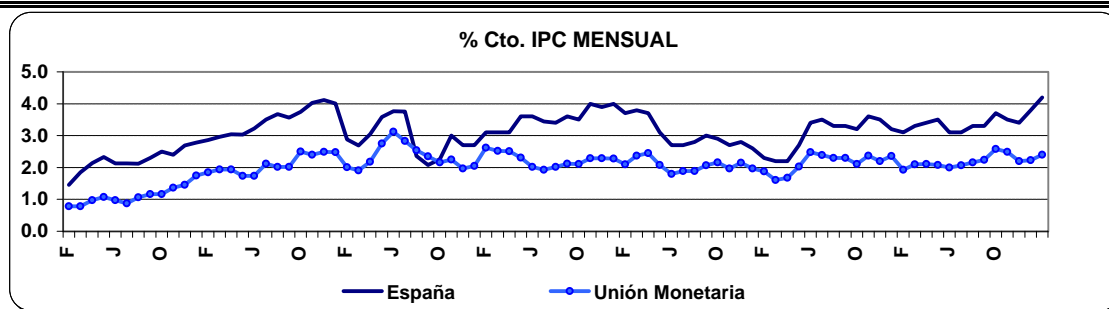
### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El superávit fiscal del 1,1% del PIB de España choca con el déficit del conjunto de la zona euro -2,9% del PIB, a punto de sobrepasar el límite del 3%. De hecho sólo España y Finlandia han presentado superávit. El crecimiento tributario español del 14,1% viene de todos los impuestos. Destaca el 24,9% de Sociedades, tanto por pagos fraccionados del 20% (que muestran el aumento de beneficios), como la reducción de las devoluciones. El IRPF subió un 14,7% por retenciones del trabajo ligadas al incremento de ocupación y a la afloración de plusvalías. El IVA lo hizo al 12% por el auge del consumo privado. Solbes es más pesimista para 2006. El gasto público no financiero se ha reducido ligeramente del 38,8 al 38,2% del PIB, pese a que los fuertes ingresos han permitido una mayor aportación del estado a empresas públicas como SEPI y sociedades de aguas por valor del 0,11% del PIB. Solbes manifestó un "compromiso del Gobierno" de mantener el nivel "por debajo" del 40% del PIB. Pues en su opinión el control del gasto corriente es necesario para dedicar los mayores ingresos a otras partidas como la sanidad y los servicios sociales.

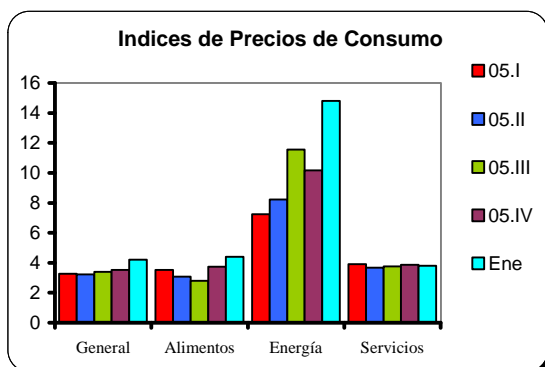
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	36.1	36.4	36.7	36.2	36.2	36.3	36.5
Gastos Totales % PIB	36.4	36.2	36.4	36.4	36.7	37.2	37.8
Déficit en el % del PIB	-0.3	0.2	0.3	-0.2	-0.5	-0.8	-1.2
Deuda Pública en % del PIB	47.9	47.0	47.5	46.5	46.8	47.1	47.4

## VII.PRECIOS Y SALARIOS

### VII.1. Evolución a corto plazo

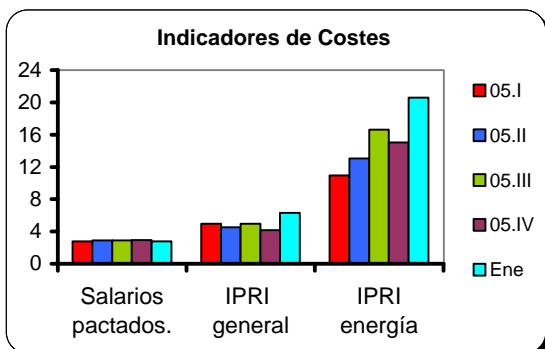


El IPC adelantado baja una décima en febrero, hasta el 4,1%, y pese a moderarse el interanual del 4,2% de enero, tras la espectacular subida de medio punto en un mes, sigue siendo una inflación muy alta. Sin embargo el Presidente del Gobierno la sitúa por debajo del 3% en verano, con un crecimiento del 3,2/3,3%. Opina que "hemos tenido un repunte fuerte como consecuencia de la subida de los precios energéticos y de las tarifas, pero nuestra estimación es que en el verano estará claramente por debajo del 3%".



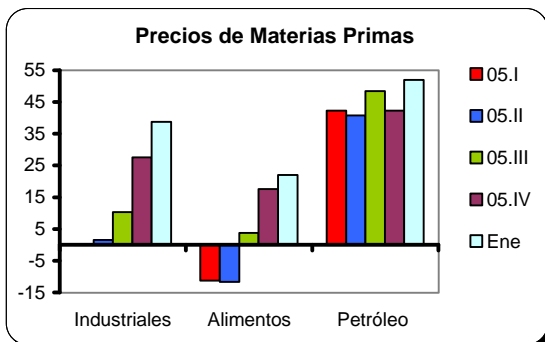
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	ene-06	-0.4	4.2	4.2	100%
Subyacente	ene-06	-1.1	2.9	2.9	-
Alimentación	ene-06	1.0	4.4	4.4	29%
Energía	ene-06	3.6	14.8	14.8	4%
Transportes	ene-06	1.5	7.9	7.9	17%
Servicios	ene-06	0.4	3.8	3.8	34%
Vivienda	ene-06	2.2	7.8	7.8	17%

El espectacular incremento de enero se ha basado en una aceleración de 4,8 puntos de la energía, 1,8 de la vivienda, 1,7 de los transportes y 0,3 de la alimentación. La subyacente sin embargo no se movió. Viendo la participación en la variación: vivienda causa un 38%, transporte un 36%, energía un 24%, alimentación un 11%, y los servicios un -8%.



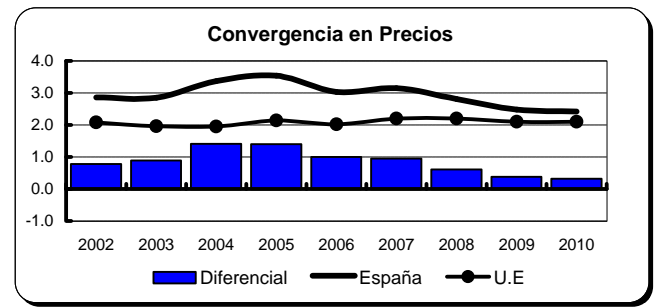
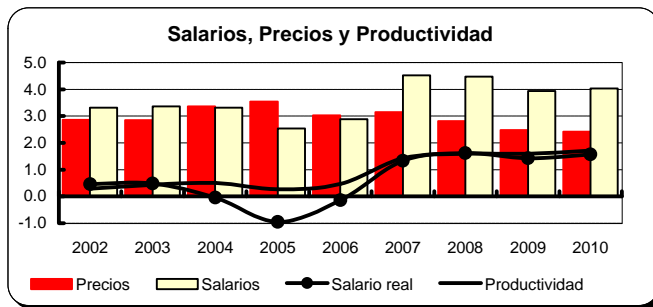
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	ene-06	2.79	2.79
IPRI General	ene-06	6.3	6.3
Energía	ene-06	20.6	20.6
B. Consumo	ene-06	3.5	3.5
B. Intermedios	ene-06	3.7	3.7
B. Equipo	ene-06	2.1	2.1

Los precios industriales se aceleran 1,1 puntos debido a la aceleración de 5,1 puntos de la energía. Por bienes, intermedios sube 0,4 puntos, consumo 0,3, y equipo 0,1. Es el mayor aumento del indicador desde 2000. Los salarios pactados de enero se ralentizan 2 décimas, lo que choca con el aumento de inflación. El poder adquisitivo cae 1,4 puntos.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
<b>Enero 2006</b>				
General	5.2	2.9	19.7	29.8
Alimentación	5.6	3.3	12.5	22.0
Indus. General	4.8	2.5	28.0	38.8
Indus. No Metal.	5.4	3.1	16.8	26.7
Indus. Metal	4.5	2.3	33.2	44.4
Petróleo (Brent)	10.4	8.0	41.0	52.9
<b>Cto T.Euro/\$:</b>	Mens:	2.2	Anual:	-7.8

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



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE (*)	mar-06	3.0	2.8
UBS	feb-06	3.7	2.9
FUNCAS	feb-06	3.4	3.0
AFI	feb-06	3.3	3.1
Grupo Santander	feb-06	3.2	3.1
La Caixa	feb-06	3.2	2.9
Consensus	feb-06	3.2	2.8
Caja Madrid	feb-06	3.1	2.9
ICO	feb-06	3.1	2.8
BBVA	feb-06	2.9	2.8
OCDE (*)	nov-05	3.0	-
FMI (*)	sep-05	3.0	-
C. Europea(*)	oto-05	3.3	-
Media		3.2	2.9

(\*) Deflactor Consumo Privado.

### REVISIONES

Aumenta una décima la predicción de precios para 2006 y se mantiene para 2007.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El secretario de Estado de Economía, David Vegara, opina que el 4,2% interanual de enero, es un techo, y que ha sido una subida "atípica" por la nueva subida de los precios del petróleo. Se espera una moderación en las cifras de inflación, sobre todo a partir de marzo, "siempre que los precios de la energía se mantengan estables". Tras un descenso de precios de un 12% en la primera parte de febrero, las tensiones con Irán y Venezuela, cuarto y quinto exportadores mundiales de petróleo, vuelven a tensar el precio.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

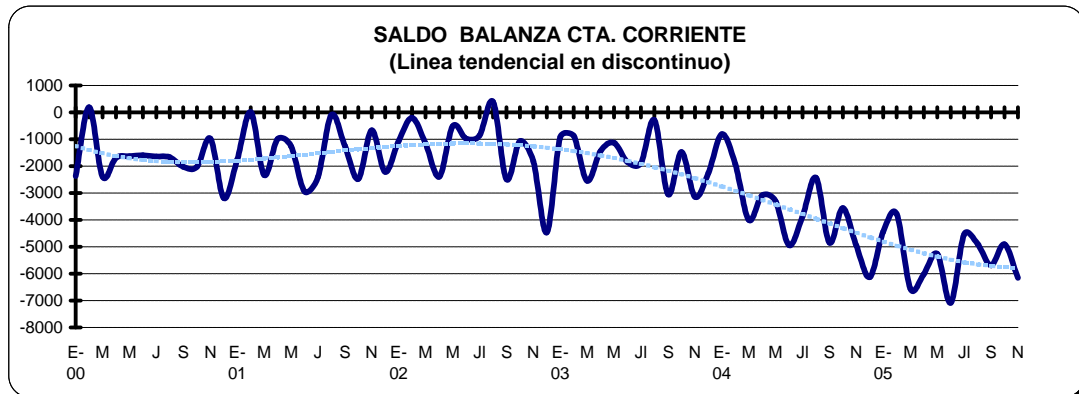
	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
Deflactor del PIB	3.0	3.0	3.7	4.1	4.1	3.0	2.6	3.1	3.7	3.5
Deflactor del Gasto Privado	2.6	2.7	3.1	3.0	3.0	2.9	2.7	2.9	3.1	2.8
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3.7	3.0	3.3	2.9	2.9	3.7	2.5	3.0	3.3	3.2
Deflactor de la Inversión	3.2	2.2	3.9	5.3	5.3	3.0	1.9	3.0	3.9	3.9
Deflactor de las Exportaciones	1.4	2.1	2.7	2.6	2.6	1.9	2.3	2.2	2.7	2.0
Deflactor de las Importaciones	1.8	1.4	2.0	2.2	2.2	2.6	2.1	1.9	2.0	1.4
Cto. Salarios por asalariado	3.2	3.0	4.5	3.2	3.2	3.4	2.7	4.3	4.5	3.1
Cto. Salario real por asalariado	0.7	0.3	1.3	0.1	0.1	0.5	0.1	1.3	1.3	0.3

	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	3.8	3.3	3.4	3.6	3.5	3.3	3.1
Deflactor C. Privado	3.4	3.4	3.5	3.5	3.8	3.5	3.4	3.1	2.9	2.7	3.0	2.8	2.8	2.5
Deflactor C. Público	3.3	3.2	3.6	3.1	3.8	3.4	3.6	3.4	3.3	3.3	3.4	3.2	3.3	3.1
Deflactor Inversión	5.4	6.4	6.1	6.0	5.7	6.1	5.2	4.7	4.3	4.1	4.6	3.9	3.8	3.8
Deflact. Exportaciones	2.0	5.0	3.8	5.7	4.8	4.8	3.7	3.2	2.0	1.9	2.7	2.0	2.2	1.3
Deflact. Importaciones	1.7	4.3	3.4	4.2	4.3	4.0	3.8	2.9	2.4	1.5	2.6	1.4	1.9	1.3
Cto. Salar.por asal.	3.3	2.8	2.6	2.3	2.4	2.5	2.7	2.8	3.0	3.0	2.9	3.1	4.5	3.9
Cto. Salar. Real Asal.	0.0	-0.6	-0.9	-1.2	-1.4	-1.0	-0.8	-0.3	0.1	0.4	-0.1	0.3	1.6	1.4

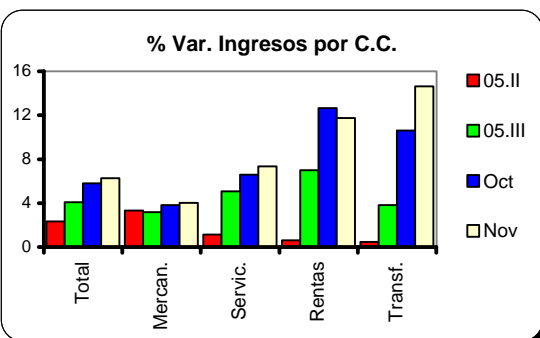


## VIII.-SECTOR EXTERIOR

### VIII.1.-Evolución a corto plazo



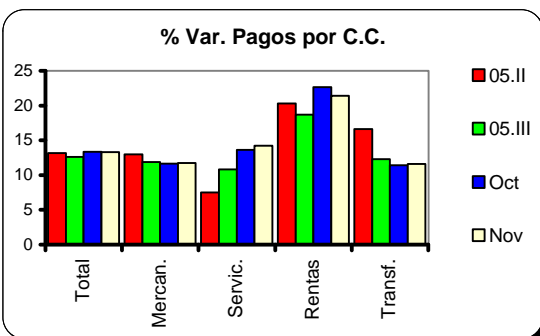
El déficit comercial subió un 28,3% en 2005, alcanzando los 77.812,6 M € según el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Las exportaciones crecieron el 4,8% desde 2004 y las importaciones lo hicieron en un 11,7%. La tasa de cobertura se cayó 4,2 puntos hasta el 66,4%. El comercio con países no comunitarios aumentó más que con la UE. En las exportaciones destacaron las semimanufacturas, con un porcentaje del 24,1% del total y una subida del 10,2%, a continuación bienes de equipo, 21,9% del total, creciendo el 9%. Alimentos con un 14,1%, subió un 14,1%. Escasa importancia tuvieron las cuotas de productos energéticos, 4,3% del total, aumentando el 19,9%, materias primas, 1,9%, subiendo el 13,3% y bienes de consumo duradero el 3,2%, creciendo el 6,2%.



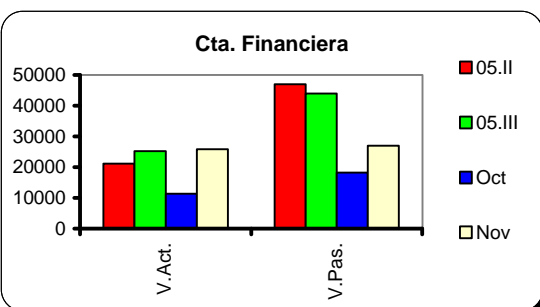
<b>BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-NOV.</b>				
	05 (1)	05-04 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-63360	-16014	4.0%	11.7%
Servicios	20299	-1297	7.3%	14.2%
Turismo	24436	-1146	3.4%	26.4%
Otros serv.	-4137	-151	12.0%	11.0%
Rentas	-16423	-4656	11.7%	21.4%
Transferencias	187	399	14.6%	11.6%
<b>Total BCC</b>	<b>-59297</b>	<b>-21568</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

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



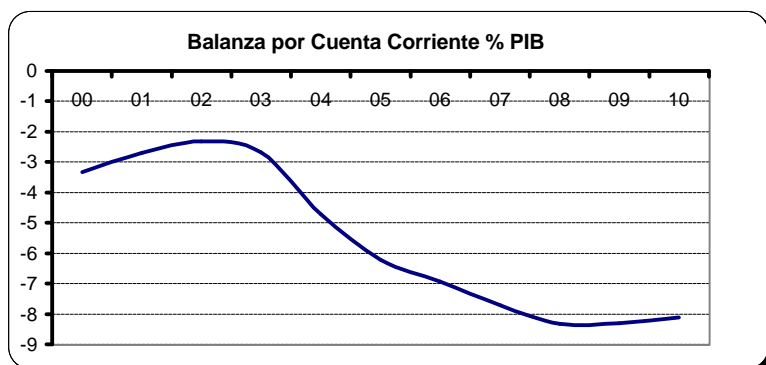
En la parte negativa se colocan los automóviles que suponen el 19,9% de cuota tras caerse el 4,6%. En las importaciones aumentaron todos los sectores encabezados por el de productos energéticos, 13,8% del total, y con un 38,3% de aumento debido al aumento de precios. El aumento de la inversión y la producción ocasionó que bienes de equipo, 24,4% del total, creciese el 12,9%, semimanufacturas, 20,7% subiese el 6,4% y de materias primas, 3,2%, se incrementase en 13,9%. El auge del consumo privado también tiró de las importaciones del sector del automóvil y manufacturas que aumentaron el 0,8% y el 14,2%, suponiendo el 9,8% del total. Alimentos, con el 9,2% de cuota creció el 8,1%. Bienes de consumo duradero, 3,1% y 12%. Por áreas, el 72,1% de las exportaciones fueron a la UE con un incremento del 2,2%, 1,7% al área euro. Los principales destinos son Francia, 19,2% creciendo el 4,1% y Alemania 11,4% y 2,6%. La exportación fuera de la UE supuso el 27,9% y creció un 12,2%.



<b>Cta.Financiera</b>	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	nov-05	25788	133559
Variación de Pasivos	nov-05	26948	189886
Variación de Reservas	nov-05	-463	1186
Errores y omisiones	nov-05	1286	-499

Mill. euros.

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



### Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	mar-06	-7.9	-7.9
La Caixa	feb-06	-8.5	-8.3
FUNCAS	feb-06	-8.2	-8.9
CONSENSUS	feb-06	-7.5	-7.4
P.G.E (*)	sep-05	-8.4	-
F.M.I	sep-05	-6.2	-
OCDE	may-05	-6.7	-
C. EUROPEA	oto-05	-8.3	-
Media	-	-7.7	-8.1

(\*) Operaciones corrientes

### REVISIONES

Se reducen las previsiones de déficit en una décima para 2006 y se mantienen para 2007.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

China fue en 2005 el quinto vendedor a España. Sólo le exportamos la décima parte de lo que le importamos. Pero además la tendencia es a empeorar y las importaciones crecen al 37% mientras que las exportaciones sólo lo hacen al 30%. Así no es de extrañar que Montilla pida mayores aranceles europeos a China.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	5.1	2.4	7.7	9.7	9.5	9.3	10.0
Ingresos Turismo	1.0	5.1	4.9	5.6	4.9	3.8	3.1
Ingresos Otros Serv.	1.1	4.2	4.9	7.1	9.7	9.2	8.7
Ingresos Rentas	6.9	11.0	10.1	9.5	9.6	11.8	9.0
Pagos Mercancías	11.9	8.2	9.6	10.8	10.2	6.9	6.4
Pagos Turismo	21.8	5.9	9.6	10.1	9.1	6.7	4.9
Pagos Otros Servicios	3.7	8.1	8.5	5.9	8.1	8.0	9.9
Pagos Rentas	11.6	10.2	10.5	11.6	12.7	12.9	11.4

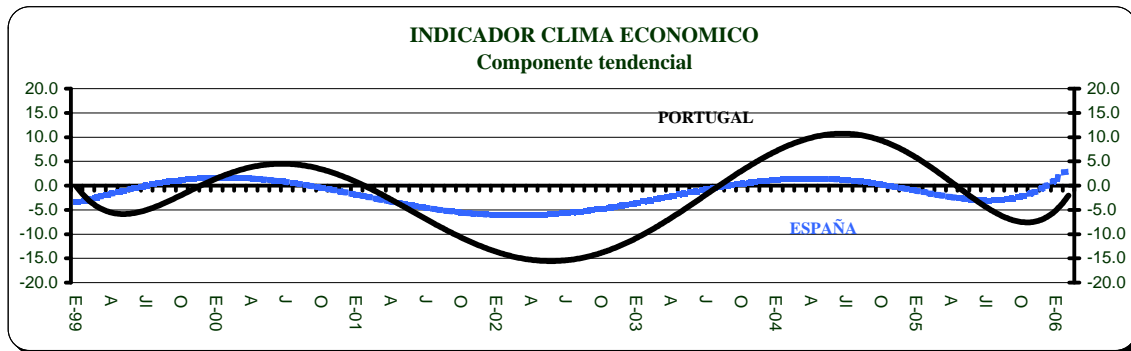
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-51885	-64711	-73764	-83597	-93311	-94996	-93345
Saldo Servicios	25166	25066	24519	25812	26979	27876	27549
Saldo de Rentas	-12827	-13966	-15548	-17959	-21202	-24345	-28048
Saldo Transf.	7	-2647	-2527	-4449	-4736	-5339	-5583
B.C.C. en % del PIB	-4.7	-6.2	-6.9	-7.7	-8.3	-8.3	-8.1

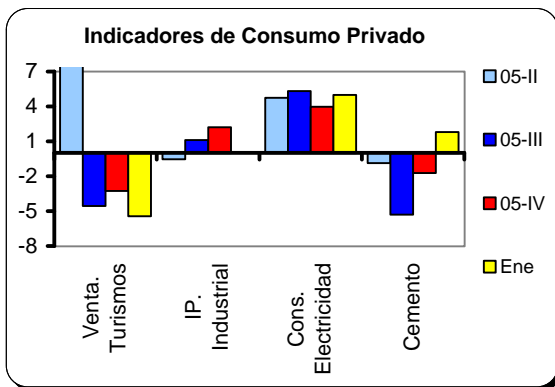
Saldos en M.Euros

## IX.-PORTUGAL

### IX.1.-Evolución a corto plazo



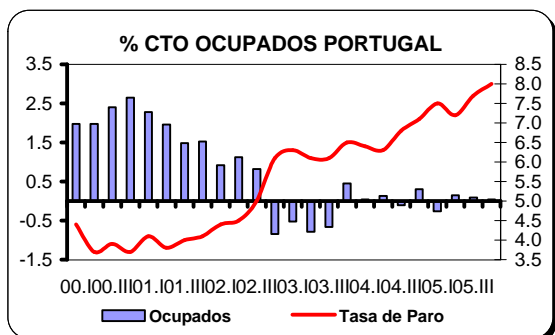
La actividad económica portuguesa registró una evolución positiva en el cuarto trimestre, según el indicador de clima económico y el incremento de la producción industrial. A pesar de esta mejora solo Italia, del total de la UE-25, presentará un crecimiento inferior al 0,2-0,3% previsto para el 2005. Portugal sigue atezada por unos problemas estructurales que dificultan la recuperación de la demanda interna, la tasa de desempleo ya ha alcanzado la cota del 8%, y unos problemas de competitividad en los sectores que habitualmente han sido el foco de la gran parte del valor añadido de su comercio exterior. Si este panorama es poco alentador, las últimas subidas de tipos, parece que habrá una cada trimestre, y el actual precio del crudo podrían mermar parte de la recuperación.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Venta. Turismos	ene-06	-5.4	-5.4
IP. Industrial	dic-05	5.6	0.3
Cons. Electricidad	ene-06	5.0	5.0
Consumo Cemento	ene-06	1.8	1.8
Importaciones	nov-05	3.4	5.8
Exportaciones	nov-05	4.9	2.9
Saldo Balanza C/C (1)	dic-05	-1.0	-13.5

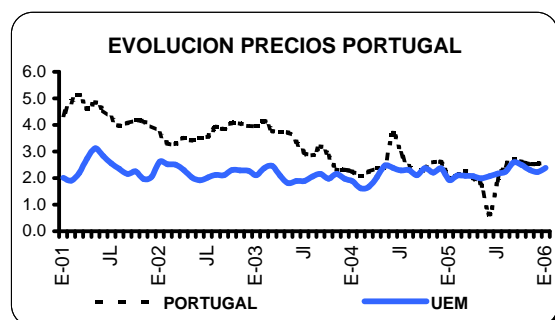
(1) Miles de Millones de Euros

Comienza el año y los indicadores de consumo parecen mostrar señales mixtas. Lo más positivo, la corrección del saldo exterior observado a partir de la segunda mitad del 2005, a pesar de que los agregados del año sigan deteriorando el saldo de la balanza comercial.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV.05	0.0	0.0
Parados	IV.05	14.3	15.6
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	IV.05	8.0	

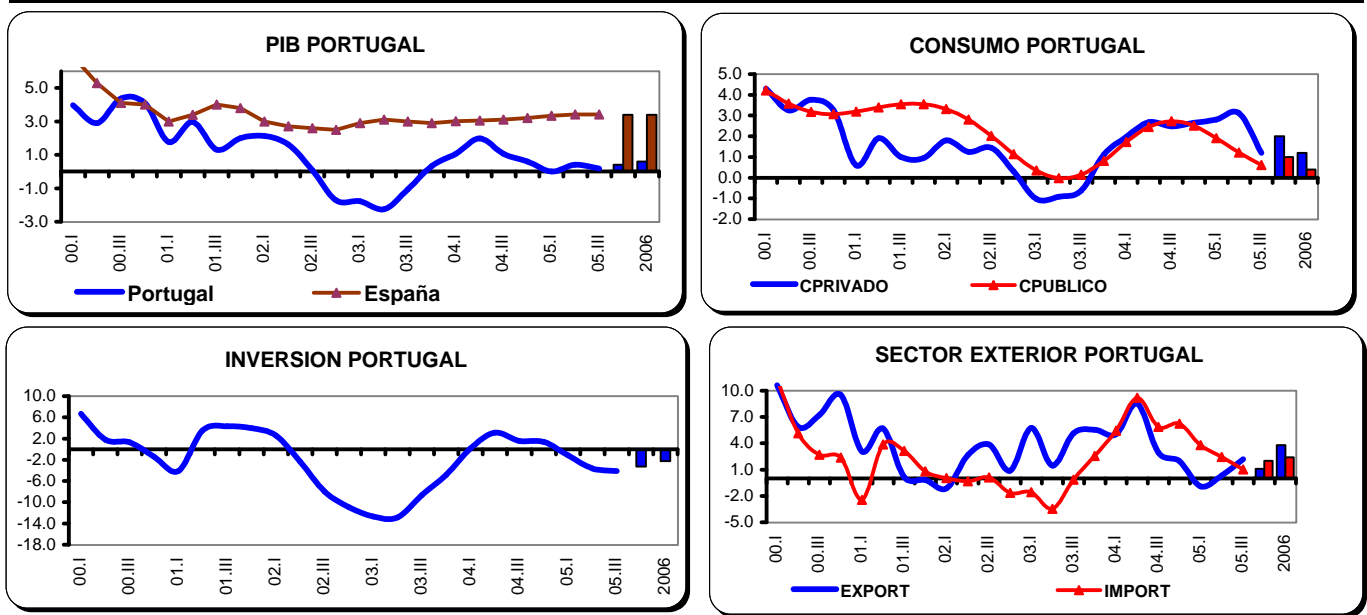
La tasa de desempleo alcanzó el 8% en el cuarto trimestre del 2005, algo que preveíamos a mediados de año. Con incrementos en la tasa de actividad en torno al 1% y crecimiento de los ocupados en el rango inferior al medio punto la tasa de desempleo seguirá manteniendo la pendiente creciente en los próximos trimestres.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	ene-06	2.6	2.2
Alimentos	dic-05	1.9	0.2
Energía	dic-05	9.3	9.9
Servicios	dic-05	2.9	2.6

Los precios siguen creciendo por encima del umbral esperado en relación a la actividad interna portuguesa. Lo peor es que en los próximos trimestres se hará patente la subida de algunos impuestos, junto al petróleo. La inflación subyacente, a la espera de posibles efectos de segunda ronda, creció al 2,1% en diciembre.

## 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	feb-06	1.0	1.6	2.3	2.0	-	-	-	-
	ene-06	1.1	2.0	2.3	2.0	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	feb-06	0.6	1.4	2.5	1.9	-7.9	-6.8	8.0	7.7
	ene-06	0.7	1.4	2.5	1.9	-7.6	-5.8	7.5	7.1
FMI (2)	sep-05	1.2	-	2.7	-	-7.7	-	7.7	-
	abr-05	2.3	-	2.9	-	-6.9	-	6.8	-
Comisión Europea	oto-05	0.8	1.2	2.7	2.2	-9.7	-9.4	7.7	7.8
	pri-05	1.7	-	2.1	-	-7.5	-	7.0	-
OCDE	nov-05	1.0	1.8	2.4	1.4	-9.4	-9.1	7.8	7.7
	may-05	2.1	-	1.7	-	-8.9	-	6.9	-
Banco de Portugal	ene-06	0.8	1.0	2.5	2.3	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

### REVISIONES

No se han producido revisiones por parte de los principales organismos internacionales. Desde CEPREDE hemos reducido en tres décimas la previsión de crecimiento con respecto al informe de noviembre y elevado la inflación en una décima con una clara pendiente descendente a partir de la segunda mitad de año.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

La demanda interna no despegua con la fuerza necesaria, tal y como reflejan los datos de consumo y empleo, y las subidas de tipos que llevará a cabo el Banco Central Europeo hasta, posiblemente el 3,25% a finales de año, ensombrecerán el ya de por sí oscuro panorama portugués. En el lado positivo se encuentra la recuperación de la economía europea e internacional, tanto Estados Unidos como Japón podrían mejorar, o al menos mantener, los ritmos de crecimiento del 2005, por lo que la recuperación vendrá de la mano de las exportaciones. Ahora bien, tanto el encarecimiento de precios como la competitividad de los mercados del este y asiáticos dificultará la ganancia de cuota exportadora de las empresas portuguesas soportando, posiblemente, una elasticidad entre las exportaciones y el crecimiento de la actividad europea (más del 70% de las exportaciones tienen como destino Europa) inferior a la registrada en los últimos años. Por otro lado, Blanchard ha propuesto combatir los problemas estructurales con una reducción de los salarios nominales con el fin de ganar rápidamente competitividad y evitar la actual situación del deterioro del empleo. La medida teóricamente es congruente ya que los programas destinados a fomentar la innovación son costosos y los resultados tardan años en materializarse, pero: ¿habrá alguien capaz de ponerla en práctica?

**Abreviaturas empleadas:**

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

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

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

**UDD:** fecha del último dato disponible

**Principales fuentes utilizadas:**

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

**Fecha de cierre de este informe: 9 de Marzo del 2006**

**Autores del informe:**

Jorge Rodríguez Guerra  
Guillermo García López  
Ramón Rey

**Consejo de redacción:**

Antonio Pulido  
Santiago Labiano

**Responsable operativo:**

Julián Pérez