



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 2008*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Los últimos indicadores de actividad siguen apuntando a una desaceleración global más intensa de lo que se podía pensar hace unos meses. Pág. 1.*
- *El indicador de clima económica mantiene su desaceleración desde mayo del pasado año. Pág. 3.*
- *En el último mes no se han producido movimientos en las políticas monetarias de las principales áreas. Pág. 5.*
- *Solbes aclara que la situación de la economía española se ha vuelto más complicada. Pág. 7.*
- *El paro registrado continúa la tendencia de los últimos nueve meses y vuelve a reflejar un crecimiento del número de parados. Pág. 9.*
- *El balance de las operaciones no financieras del estado ha cerrado el pasado 2007 con un superávit de 20.135 millones de euros, un 1,9% en términos de PIB. Pág. 11.*
- *La tasa de variación interanual del IPC del mes de febrero aumenta una décima y se sitúa en el 4,4%. Pag. 13.*
- *El déficit de la balanza por cuenta corriente ascendió a 96.896,7 millones de euros en los once primeros meses del año. Pág. 15.*
- *El avance del PIB publicado por el Instituto Nacional de Estadística para el cuarto trimestre se situó en el 2%. 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

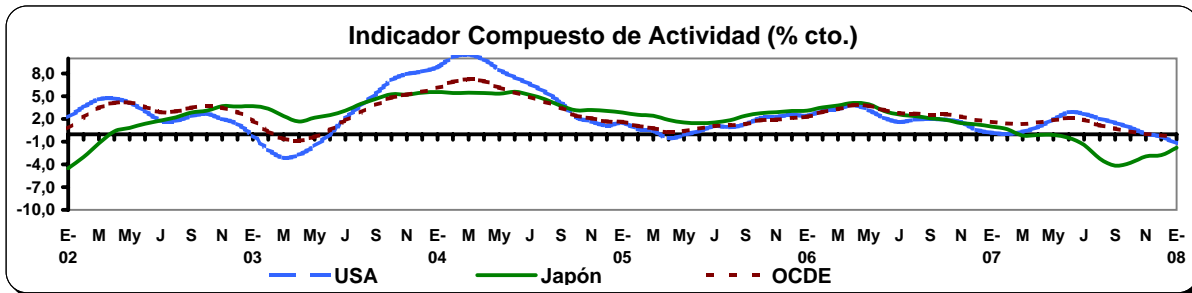
IX.- PORTUGAL

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

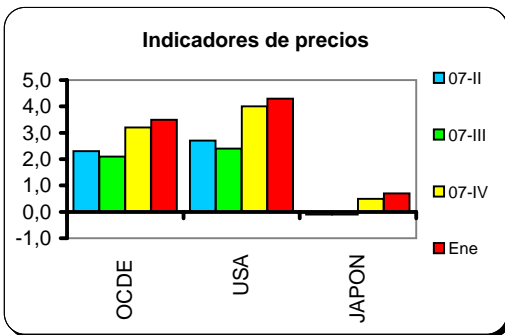
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



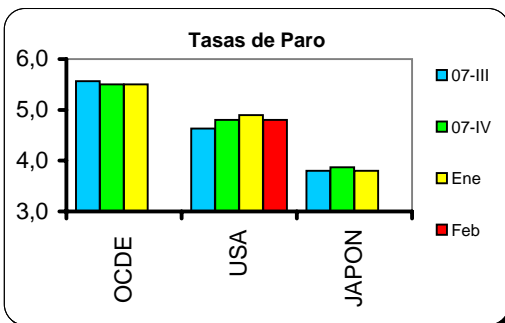
Los últimos indicadores de actividad siguen apuntando a una desaceleración global más intensa de lo que se podía pensar hace unos meses. En Estados Unidos, la crisis de confianza y liquidez se mantiene, a pesar de las medidas extraordinarias conjuntas de los bancos centrales para inyectar liquidez. Además, el desplome del sector de la construcción se está dejando notar tanto en consumo como en empleo. En las economías emergentes, que parecían mantener el llamado *decoupling*, se vislumbra un panorama algo más incierto ante el aumento de la inflación a nivel global. Materias primas y alimentos frescos son un problema en todas las áreas, lo que podría generar que las tensiones inflacionistas se mantuvieran elevadas durante todo el año.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	ene-08	4,3
Japón	ene-08	0,7
OCDE	ene-08	3,5
UE-27 Armonizado	ene-08	3,4

(1) Medida con IPC

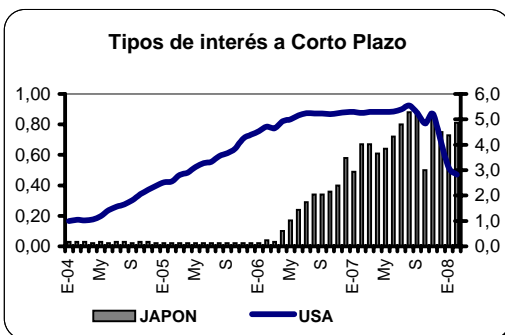
La inflación en China se ha disparado al 8,7% como consecuencia del encarecimiento de las materias primas y alimentos. En el resto de áreas, el petróleo, que ya se encuentra cerca de los 110\$/barril, sigue generando problemas a la aplicación de políticas monetarias más expansivas.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	feb-08	4,8	4,5
Japón	ene-08	3,8	4,0
OCDE (1)	ene-08	5,5	5,8
UE -27	ene-08	6,8	7,4

(1) 16 países.

El paro en Estados Unidos se redujo en una décima, sin embargo se produjo una destrucción de empleo, lo que ha avivado los temores de recesión. En el resto de áreas la desaceleración de la tasa de desempleo se va moderando y en algunos, como España, ya se ha producido el cambio de tendencia.

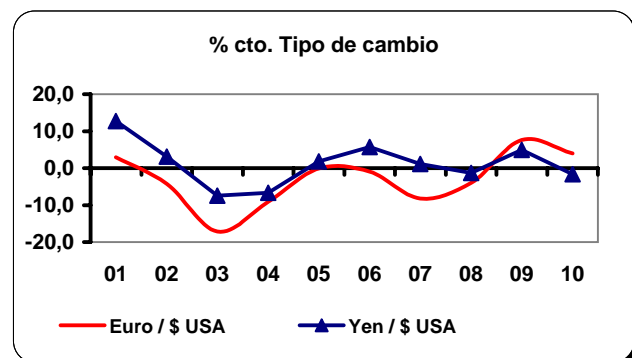
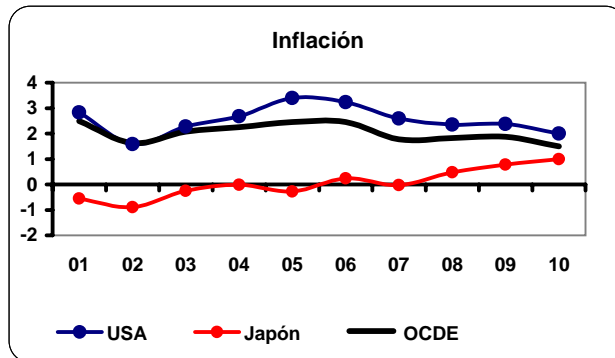
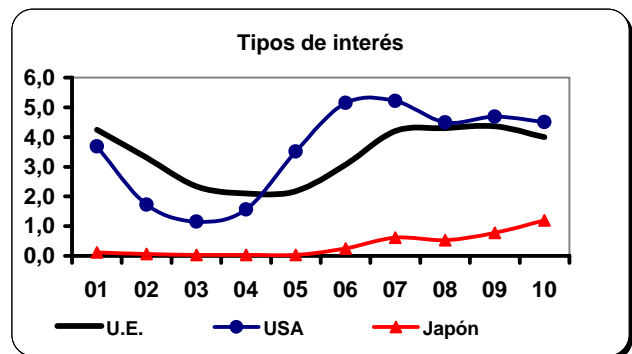
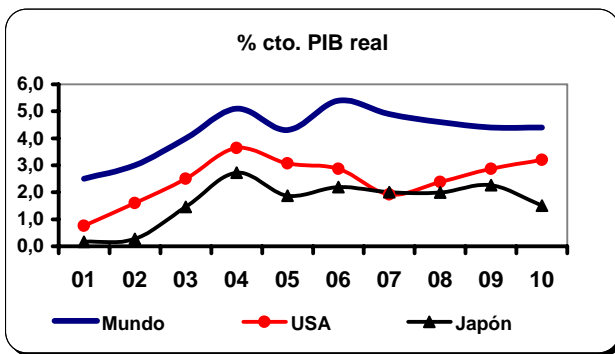


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 12/03/08)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	2,82	3,46	-0,6	5,8
Japón	0,81	1,46	0,0	2,1
Euro-zona	4,57	4,10	4,4	11,5

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

No se han producido cambios en las políticas monetarias, pero se esperan nuevos recortes en Estados Unidos. En la zona euro la inflación impide las rebajas que deberían producirse para incentivar el crecimiento. Sigue siendo preocupante el diferencial entre los tipos a corto y las tasas de descuento, que en los últimos días han vuelto a ampliarse al entorno de los 60 p.b..

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	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
P.I.B	1,6	2,6	1,4	1,9	1,7	1,9	1,6	1,9	1,7	2,0
C. Privado	1,6	2,1	1,2	1,6	1,4	1,5	2,0	2,1	1,7	1,7
Prod. Industrial	1,1	2,7	2,3	2,9	2,9	2,8	1,3	1,6	0,3	0,9
I.P.C	2,9	2,0	0,5	0,5	2,1	1,7	2,2	1,8	2,4	2,0
Costes Laborales	3,2	3,2	0,5	0,9	2,8	2,7	2,9	2,7	4,0	4,0
T. Paro	5,3	5,4	3,8	3,6	8,2	8,0	7,9	7,7	2,9	3,0

Fuente: Consensus Forecast. Febrero 2008

REVISIONES

Cada mes que pasa se acentúan las revisiones a la baja en materia de crecimiento y al alza en inflación.

En Estados Unidos, una vez conocido el dato de PIB del cuarto trimestre y los nuevos indicadores de actividad, los predictores han rebajado la estimación de crecimiento para 2008 en cuatro décimas. Si tomamos como referencia las previsiones de hace tres meses, la revisión alcanza las siete décimas. En cuanto a la inflación, la tónica es similar pero en la dirección contraria. Así, en un mes se ha elevado en una décima hasta el 2,9%, mientras que hace cuatro meses la previsión se situaba en el 2,3%.

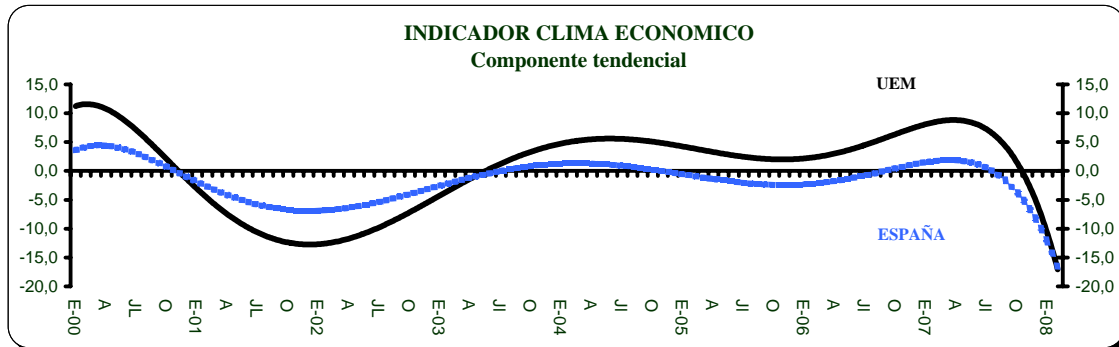
En cuanto al resto de áreas, las revisiones son algo menos intensas pero con los mismos patrones.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

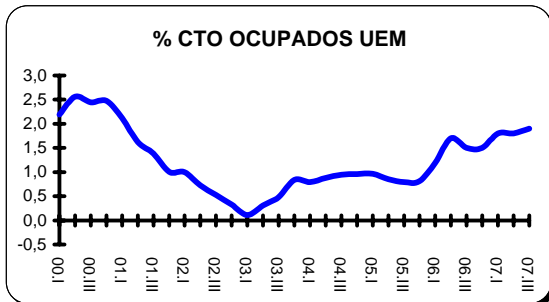
Las dificultades crecen a medida que pasan los días. Primero fueron los problemas en el sector de la construcción en Estados Unidos, luego, el verano pasado, la crisis de las subprime, más tarde ésta se ha convertido en una crisis de confianza y de liquidez en el canal de crédito y ahora afecta a otros segmentos como las aseguradoras (monolines). La FED está actuando agresivamente para sortear la recesión, pero ésta se producirá, probablemente, a lo largo del primer semestre. Además, el resto de economías avanzadas no son capaces de mantener sus crecimientos y se desaceleran abandonando el famoso decoupling, y los precios de las materias primas siguen batiendo records cada semana. El panorama, ya de por sí sombrío, se intensificará con un menor dinamismo de las emergentes y es cada vez más probable que asistamos a un "credit-crunch", por mucho que los bancos centrales estén dispuestos a inyectar liquidez. Al final, como cada cierto tiempo, purga y nuevo ciclo.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

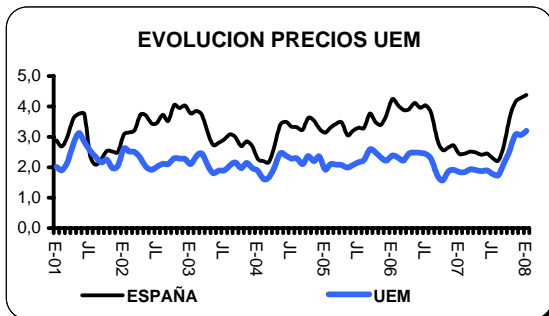


El indicador de clima económico mantiene su desaceleración desde mayo del pasado año. Si bien las cuatro grandes economías se han desacelerado en los últimos meses, son Italia y España, las que peor comportamiento están teniendo. En cuanto a la evolución sectorial, sólo el comercio, con una tendencia algo errática en los últimos meses, vuelve a la senda del crecimiento. Esta tendencia se ha reproducido, también, en el índice PMI de servicios y de la Producción Industrial. Más allá de los datos de actividad, en el mercado de crédito siguen las tensiones. Son numerosos los bancos los que han debido dotar provisiones y parece que el agujero no se termina de cerrar. Trichet inyectará liquidez, pero no bajará tipos en los próximos meses.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	07-III	1,9	1,8
Parados	ene-08	-6,3	-6,3
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	ene-08	7,1	

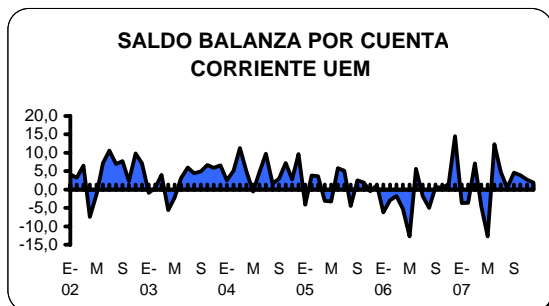
Reducción de parados y de la tasa de paro, pero con menor intensidad que meses atrás. Es más, algunos países, como España, han cambiado ya la tendencia. Desde el verano pasado, solo las expectativas en el sector del comercio se mantienen al alza. Servicios y consumo, a pesar de los buenos niveles de expectativas, ofrecen una clara desaceleración.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	ene-08	3,2	3,2
Alimentos	ene-08	5,4	5,4
Energía	ene-08	10,6	10,6
Servicios	ene-08	2,5	2,5
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	07-III	2,5	2,4

(1) Índice de coste de la mano de obra

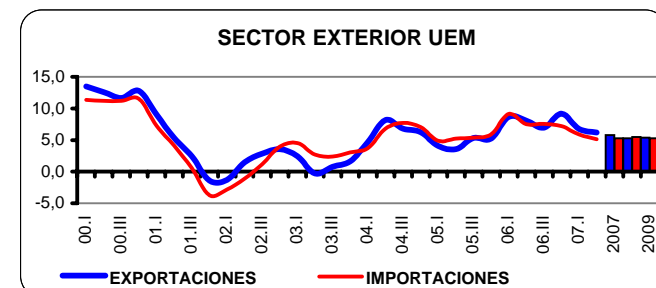
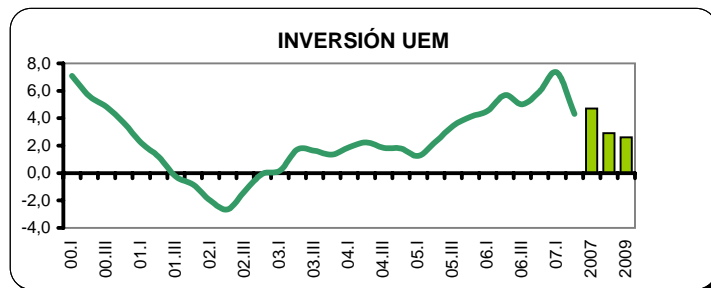
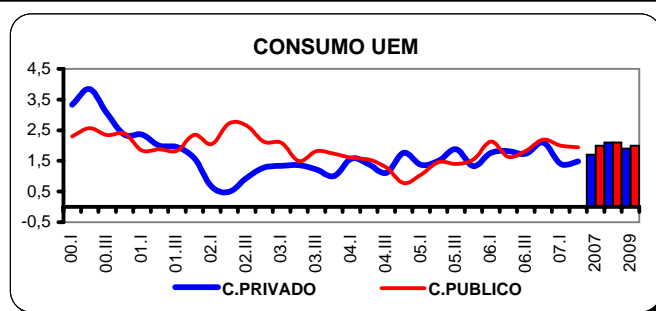
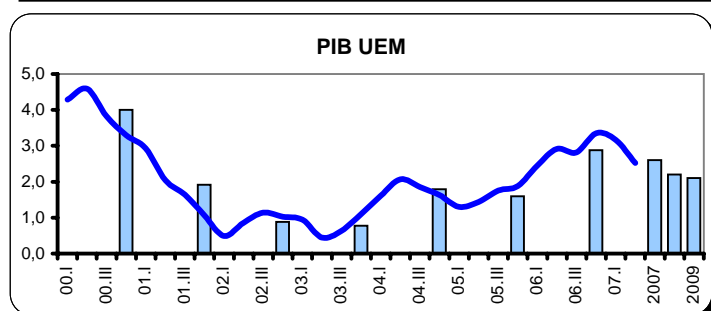
El petróleo, otras materias primas y los alimentos frescos están generando graves problemas de inflación en la zona euro. Si Trichet guiara su política monetaria en base a la inflación subyacente, como hacen en Estados Unidos, los problemas no serían tan grandes, ya que ésta solo crece al 1,7%.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	dic-07	1,9	13,1
Mercancías	dic-07	-1,5	60,7
Servic.y Renta	dic-07	6,6	35,8
Transferenc.	dic-07	-3,3	-83,4
Cta. de capital	dic-07	3,6	14,7

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2007

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Consensus	feb-08	1,6	1,9	2,5	2,0	-	-	7,2	7,1
Forecasts	ene-08	1,8	2,0	2,4	1,9	-	-	7,2	7,1
The Economist	feb-08	1,7	1,8	2,5	2,0	-0,1	-0,1	-	-
	ene-08	1,8	-	2,3	-	0,2	-	-	-
FMI	oct-07	2,1	-	2,0	-	-0,2	-	7,1	-
	abr-07	2,3	-	2,0	-	-0,4	-	7,1	-
Comisión Europea	oto-07	2,2	2,1	2,1	2,0	0,0	0,1	7,1	7,1
	pri-07	2,5	-	1,9	-	0,1	-	6,9	-
OCDE	dic-07	1,9	2,0	2,2	2,3	-0,1	-0,2	6,4	6,4
	may-07	2,3	-	2,0	-	0,4	-	6,7	-
BCE	dic-07	2,0	2,1	2,5	1,8	-	-	7,2	6,9

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Si tenemos en cuenta el panel de previsiones de Consensus Forecast, la revisión a la baja para 2008 con respecto al mes pasado es de dos décimas y cuatro con respecto a las estimaciones de diciembre. En materia de precios se elevan una y cuatro décimas respectivamente en el mismo horizonte. Es decir, el deterioro de expectativas está siendo rápido y, si bien es posible que se comience a estabilizar con respecto a 2008, pronto afectará al 2009, si continua la incertidumbre.

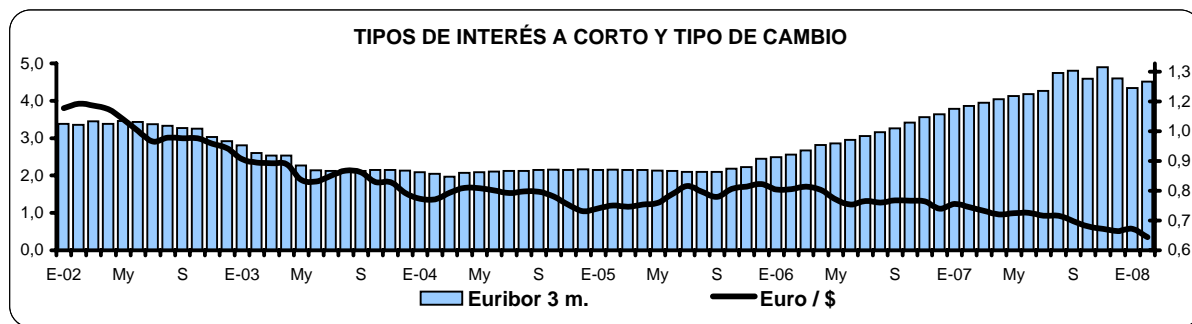
Si analizamos los extremos, para ver el rango y dispersión de las previsiones, los más optimistas se sitúan en el 2%, mientras que los pesimistas se quedan en el 1,3%. En cuanto a precios, los negativos llegan al 2,8% y los más optimistas esperan un 2,2-2,3%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

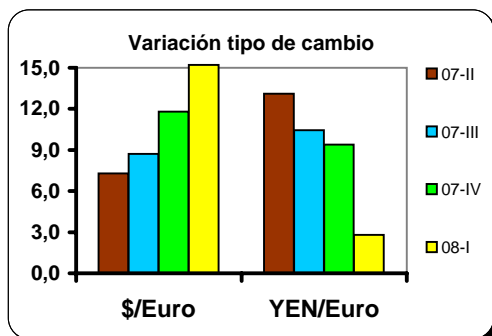
En la eurozona se vislumbra un problema de crecimiento, como consecuencia del deterioro de la actividad en diversos países y los efectos de la crisis de crédito, y otro de inflación. Respecto al segundo, y de carácter exógeno, solo se puede intuir que el deterioro proseguirá. Somos pesimistas en cuanto a la evolución de las principales materias primas, al menos hasta que concluyan los juegos olímpicos y China comience a desacelerarse, lo que podría provocar cierta relajación en un tensionado mercado del petróleo. Otras materias primas seguirán la misma dinámica. Por tanto, hasta la parte final de año no veremos una moderación del petróleo y por ende de la inflación, con lo que Trichet no podrá mover ficha hasta casi principios de 2009.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

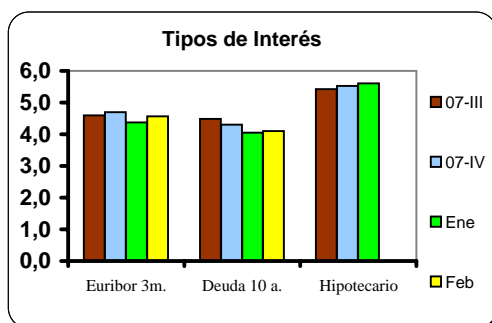


En el último mes no se han producido movimientos en las políticas monetarias de las principales áreas, sin embargo, la volatilidad en los mercados de divisas se ha intensificado. El euro, tras el discurso de Trichet en el que no comparte las expectativas de bajadas de tipos en los próximos meses, se disparó hasta romper la cota de los 1,50\$/€. En las últimas horas sortea los 1,56\$/€ si bien es cierto que cada vez es más difícil buscar un punto de máximos ya que la velocidad con la que se alcanzan es cada vez mayor. Sin embargo, las curvas de largos anticipan un periodo de menor crecimiento con valores por debajo del 4%. La crisis de crédito sigue pasando factura a los mercados financieros y es posible que veamos algún rebrote, a pesar de las inyecciones de liquidez.



Tipos de Cambio	mar-08	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,56	17,8	5,8
100Y / Euro	158,3	4,6	0,2
Libra E./Eur	0,77	12,3	3,2
Franco Suizo / Euro	1,58	-1,1	-1,7

En el último mes sigue la tónica de euro fuerte frente al dólar y la libra. En cuanto al franco suizo parece convertirse en la moneda refugio en momentos de crisis y el yen ha dejado de ser reducto de las famosas operaciones de *carry trade* como consecuencia de la volatilidad imperante.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	4,60	3,92	4,34	4,58
Letras 1 año	3,61	4,01	3,52	-
Deuda 10 años	4,10	4,10	4,09	4,09
Hipotecario (1)	5,61	4,89	5,56	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	-0,50	0,18	-0,25	-

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

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

(3) Vencimiento en Marzo del 2008

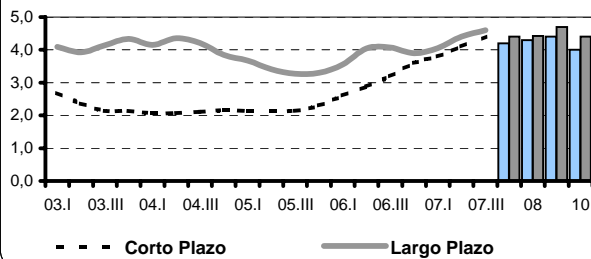
Datos a 12 de Marzo del 2008.

Indices de Bolsa 12/03/2008	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2007
París	-1,2	-16,8
Frankfurt	-1,3	-18,9
Madrid	1,6	-13,1
N.York	-0,8	-8,5
Tokio	-0,9	-16,4

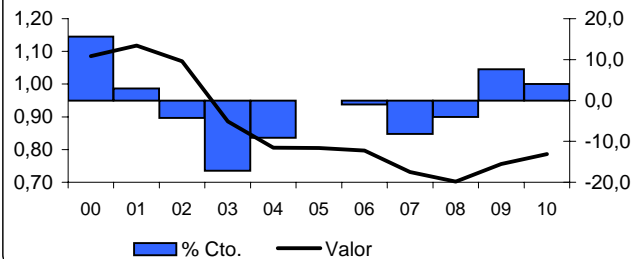
Los diferenciales entre las tasas descuento y los diferentes periodos de maduración siguen dibujando un panorama de alta incertidumbre en el canal de crédito. Las bolsas siguen con el movimiento lateral iniciado a finales de enero, si bien los riesgos siguen siendo bajistas. Habrá que esperar a que se moderen las turbulencias financieras y se solucione la coyuntura internacional para confirmar una nueva tendencia alcista. Ese punto se estima, con la información disponible, para finales del tercer trimestre.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo

Tipos de Interés en España



Tipo de Cambio EURO/\$



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		May'08	Feb'09	May'08	Feb'09
CEPREDE	feb-08	4,3	3,7	4,0	4,0
La Caixa	feb-08	4,0	3,7	4,0	4,2
Cajamadrid	feb-08	3,9	3,4	3,7	3,8
Consensus	feb-08	4,1	3,7	4,0	4,2
G. Santander	feb-08	4,0	3,4	3,9	4,1
AFI	feb-08	4,0	3,7	4,0	4,3
UBS	feb-08	3,7	3,1	3,9	4,0
Media		4,0	3,5	3,9	4,1

REVISIONES

La volatilidad en materia de tipos a corto plazo es muy elevada. Así, el pasado mes se situaban los tipos para abril próximos al 4% y, una vez asumido el mensaje pesimista de Trichet, estos se han elevado al 4,6%. Por tanto, las previsiones volverán a revisarse al alza en el corto plazo y sí que se dejará la puerta abierta a que más pronto (mediados de verano) o más tarde (principios de 2009) se acometan las primeras rebajas. En cuanto a los largos, algo más indiferentes al mensaje del BCE, se mantienen en torno al 4% recogiendo una moderación en el crecimiento con inflación.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
T.C. EURO / \$	0,880	0,848	0,794	0,747	0,732	0,920	0,887	0,825	0,765	0,702
Euribor 3 meses	3,5	3,8	3,7	4,1	4,2	4,0	3,6	3,6	4,5	4,3
Letras 1 Año	3,6	3,8	3,8	4,1	4,2	4,1	3,7	3,7	4,5	4,3
Rdto. Deuda	6,3	6,7	6,1	4,2	4,4	5,4	6,6	6,4	4,5	4,4
Cdto.Bancario LP	5,7	4,6	4,3	5,2	5,2	6,5	4,2	4,1	6,0	5,3

RIESGOS Y CONDICIONANTES

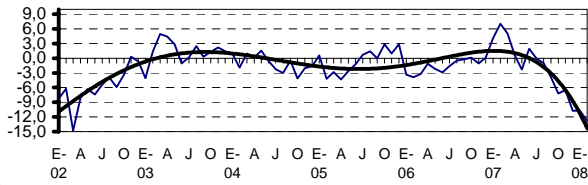
Nuevo acuerdo para surtir de liquidez al mercado, al igual que sucediera entre diciembre y enero, lo que habla de que los problemas, como poco, se mantienen. En nuestra opinión se han intensificado, y la crisis de confianza está a un paso de confirmar un "credit-crunch". Las reacciones monetarias a este episodio deberían ser las siguientes: la FED reaccionará con nuevas bajadas, se espera que para el 18 de marzo se produzca una bajada de cuando menos 50 puntos básicos y probablemente se produzca alguna otra en los próximos meses. Nuestro objetivo para final de año es que los fed funds se situarán en el 2%, pero cada vez atribuimos mayores probabilidades a que se rebajen más incluso. Ante la posibilidad de perder el estímulo monetario, la FED vuelve con las inyecciones de liquidez que acompañan a nuevas medidas fiscales expansivas. Mientras, el BCE sigue anclado en la inflación y no en la subyacente. Este escenario nos hace pensar que un tipo de cambio para 2008 de 1,55\$/€y picos entre el 1,65-1,70\$/€no debe ser una apuesta demasiado extravagante, al menos a corto plazo. Después del verano, apreciación del dólar, pero para eso todavía queda mucho.

	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
T.C. Euro/\$	0,80	0,76	0,74	0,73	0,70	0,73	0,68	0,69	0,71	0,73	0,70	0,76	0,79	0,83
Euribor 3 Meses	3,1	3,8	4,1	4,4	4,5	4,2	4,4	4,3	4,3	4,2	4,3	4,4	4,0	3,6
Letras 1 Año	2,9	-	-	-	-	4,2	-	-	-	-	4,3	4,4	4,0	3,5
Rdto. Deuda	3,9	4,1	4,4	4,6	4,4	4,4	4,3	4,4	4,5	4,6	4,4	4,7	4,4	4,3
Cto.Bancario LP	4,6	-	-	-	-	5,2	-	-	-	-	5,3	6,1	5,9	5,2

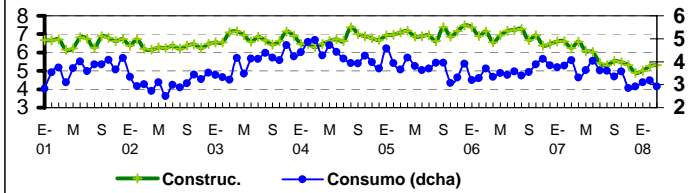
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

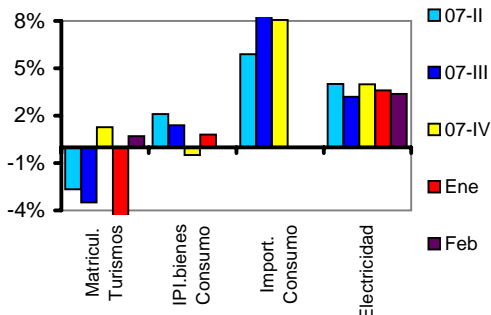


INDICADORES DE ACTIVIDAD



Una vez solventadas las tensiones políticas, Solbes aclara que la situación de la economía española se ha vuelto más complicada, acercando sus pronósticos de crecimiento al entorno del 2,5%. El inicio de año sigue siendo negativo y solo el maquillaje del sector exterior evitó que el cuarto trimestre mantuviera el crecimiento de los datos de avance del PIB, 3,5%. Tanto el consumo privado como el empleo se han desacelerado notablemente, y dentro de las partidas de inversión, todas se desaceleran, la construcción residencial tiene visos de asemejarse a la dinámica de Estados Unidos, a la luz del *shock* crediticio y los indicadores de inversión.

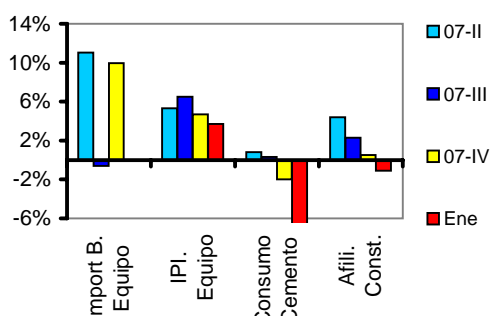
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	feb-08	0,7	-5,9
IPI B. Consumo	ene-08	0,8	0,8
Import. B. Consumo	dic-07	16,3	5,1
Cons. Electricidad.	feb-08	3,4	3,7
UDD Cto. AA			
I.S.Consumo Privado	mar-08	2,9	3,1
I.S.Servicios	mar-08	3,4	3,5
I.S.Construcción	mar-08	5,3	5,2

Los indicadores de consumo se van desacelerando poco a poco, mientras que, sorprendentemente, el sintético de construcción se ha acelerado durante los primeros meses del año, algo que no consideramos como un cambio de tendencia.

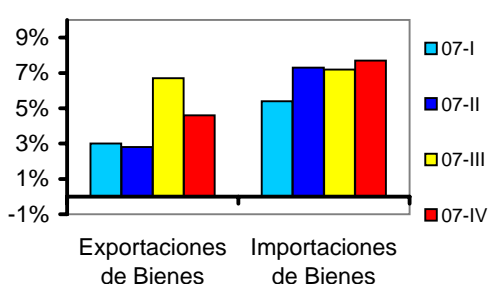
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	dic-08	24,9	9,8
IPI Equipo	ene-08	3,7	3,7
Afil.Reg. Construc.	feb-08	-2,5	-1,8
Cons. Cemento.	ene-08	-11,6	-11,6
Licitación Oficial	dic-07	51,0	30,9

En cuanto a la inversión, el índice de producción industrial se ha desacelerado, al igual que la componente de equipo. Los malos datos de construcción nos acompañarán durante numerosos informes.

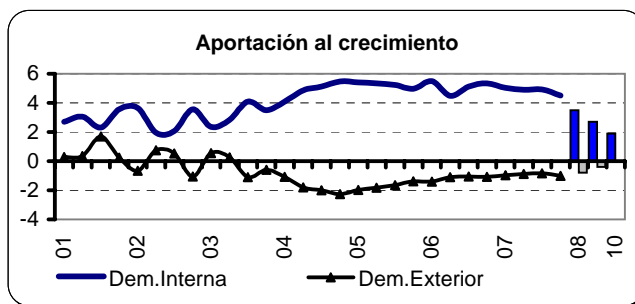
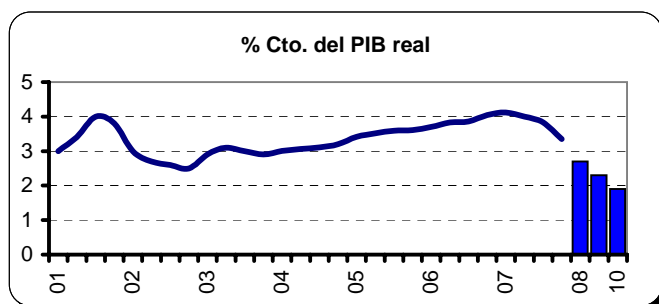
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	dic-07	-2,8	4,2
Import. Totales	dic-07	17,3	6,9
Ingresos Turismo	nov-07	6,3	3,5
Pagos turismo	nov-07	15,4	8,7
Ing. Otros Servicios	nov-07	12,3	17,8
Pag. Otros Servicios	nov-07	16,2	15,5

Sorprenden los datos de comercio exterior con la información publicada en la contabilidad trimestral. Dado que la contabilidad se elaboró con una estimación de los datos de diciembre, no sería raro que se produjera una revisión a la baja del PIB.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	feb-08	2,6	2,1
Banesto	feb-08	2,8	2,5
IEE	feb-08	2,7	-
BBVA	feb-08	2,6	-
FUNCAS	feb-08	2,6	1,6
La Caixa	feb-08	2,5	2,6
Consensus	feb-08	2,5	2,2
Cajamadrid	feb-08	2,5	2,1
Economist	feb-08	2,4	2,1
Grupo Santander	feb-08	2,4	2,0
AFI	feb-08	2,4	1,9
UBS	feb-08	1,9	1,7
C. Europea	Oto-07	3,0	2,3
OCDE	dic-07	2,5	2,4
F.M.I	oct-07	2,7	-
MEDIA		2,5	2,1

REVISIONES

Prosiguen las revisiones a la baja a medida que se conoce la debilidad del mercado laboral y las implicaciones de la restricción crediticia. Consensus se queda ya en el 2,5% para 2008 y en el 2,2% para 2009.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Ya alertábamos de los problemas de financiación de hogares y empresas el mes anterior, y puede ser el principal problema de la economía española en el corto plazo dado el alto endeudamiento de los hogares. Además, se ha secado la financiación a los promotores lo que agudizará la crisis del sector de la construcción que deberá esperar a que se reduzca el ratio pago de la vivienda entre renta bruta disponible para generar un nuevo impulso. El principal problema es que el ciclo de la construcción residencial es muy largo, en torno a los 22 meses, y aunque su peso en el PIB ronda el 9%, sus efectos directos, vía ocupados, son sustanciales. Más allá de perder la aportación al PIB de ese 9%, es la degradación de expectativas sobre el entorno económico inherente al proceso de desaceleración lo que de verdad debe preocuparnos.

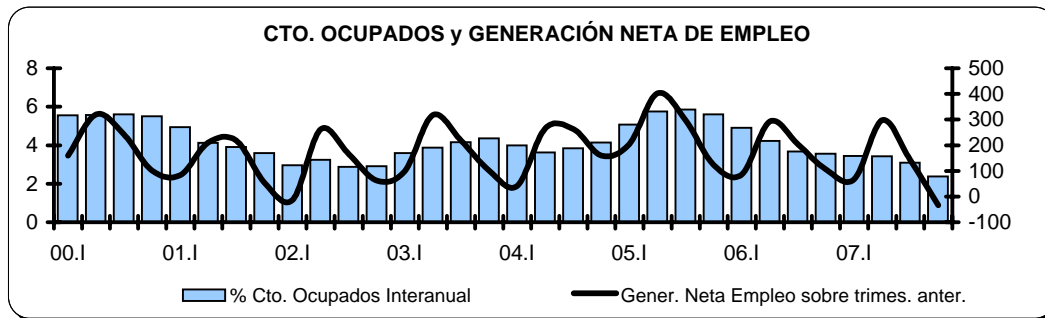
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
P.I.B	3,3	3,2	3,2	3,7	3,8	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6
Gasto en consumo final privado	3,8	3,3	3,3	3,5	3,1	3,2	2,2	2,6	2,6	2,3
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3,1	3,0	3,5	4,1	5,5	3,2	2,6	2,6	3,3	4,8
Formación Bruta de Capital Fijo	5,6	5,9	5,1	6,3	5,9	4,1	5,2	4,7	4,7	2,2
Exportaciones de Bienes y Servicios	5,6	4,4	4,1	4,7	5,7	6,6	5,2	4,9	4,9	5,0
Importaciones de Bienes y Servicios	8,0	6,9	6,2	6,9	7,0	7,4	5,6	5,8	6,6	5,3

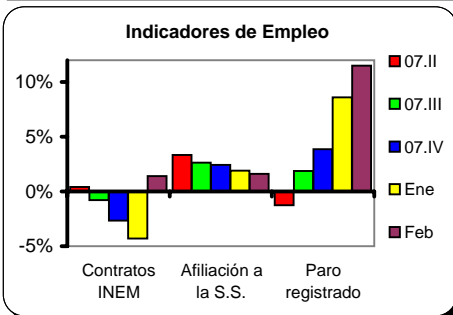
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
P.I.B	3,9	4,1	4,0	3,8	3,3	3,8	3,0	2,7	2,5	2,4	2,6	2,1	2,0	1,2
Consumo Privado	3,8	3,5	3,3	3,0	2,5	3,1	2,4	2,4	2,2	2,1	2,3	1,8	1,9	0,9
Consumo Público	4,8	5,7	5,0	5,8	5,5	5,5	5,2	4,9	4,6	4,6	4,8	4,0	2,2	1,7
Form. Bruta Cap. Fijo	6,8	6,6	6,6	5,6	4,8	5,9	3,8	2,7	1,4	1,0	2,2	0,2	1,2	-1,2
Inv. Bienes Equipo	10,4	13,3	13,1	11,2	12,0	12,4	11,8	10,5	9,0	7,8	9,8	6,6	4,2	-1,2
Inv. Otros pdtos.	4,6	2,2	4,2	3,5	3,0	3,2	2,8	2,6	1,5	2,1	2,2	2,5	1,5	1,1
Inv. Construcción	6,0	5,2	4,6	3,8	2,2	4,0	0,6	-0,8	-2,1	-2,6	-1,2	-3,8	-0,2	-1,8
Demanda Interna Real	4,9	4,8	4,6	4,1	3,8	4,3	3,5	3,1	2,6	2,5	2,9	2,1	1,7	0,5
Exportaciones B. y S.	5,1	3,6	4,8	8,0	6,3	5,7	5,3	4,9	4,9	5,0	5,0	5,7	5,1	5,5
Importaciones B. y S.	8,3	5,9	6,6	8,3	7,1	7,0	6,3	5,6	4,8	4,5	5,3	3,8	3,8	2,6

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

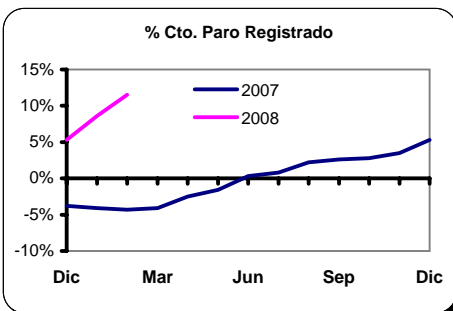


El paro registrado continúa la tendencia de los últimos nueve meses y vuelve a reflejar un crecimiento del número de parados. Durante el pasado mes de febrero se ha registrado la mayor subida interanual de nuestra histórica reciente, con un crecimiento del 11,5% interanual, y reflejando 53 mil parados más en el mes de febrero, de ellos, 23 mil corresponde al sector de servicios, 12 mil a la construcción, 8 mil a la agricultura, 7 mil al colectivo sin empleo anterior y siendo el resto correspondiente al sector industrial. Por otro lado, los volátiles contratos han registrado un ascenso de 18.975 contratos, un 1,4% más que durante el mismo periodo del 2007, sin embargo este crecimiento no ha servido para paliar la caída de enero y el valor acumulado registra una caída del 1,7%.



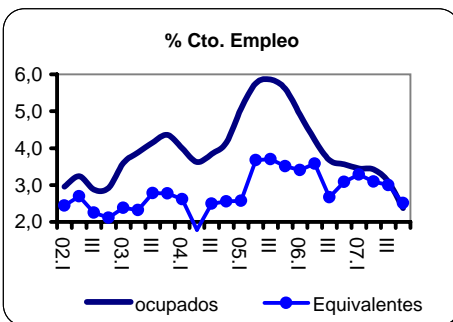
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	ene-08	11,5	10,1	2.315
Contratos INEM	ene-08	1,4	-1,7	1.428
Afiliación. S.S.	ene-08	1,6	1,8	19.176

La tendencia del crecimiento del número de afiliados continúa marcando una gradual desaceleración, acorde con las cifras del paro registrado. La construcción continúa siendo el principal foco de atención, y se está observando desde hace ya unos meses, que la caída de afiliación en este sector no es mayor debido a que parte de las caídas del régimen general son paliadas con afiliaciones al régimen de trabajadores autónomos al mismo sector.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person
Ocupados EPA	07.IV	2,4	3,1	20.477
Activos EPA	07.IV	2,7	2,8	22.405
Parados EPA	07.IV	6,5	-0,2	1.928
Tasa Paro EPA	07.IV			8,6%

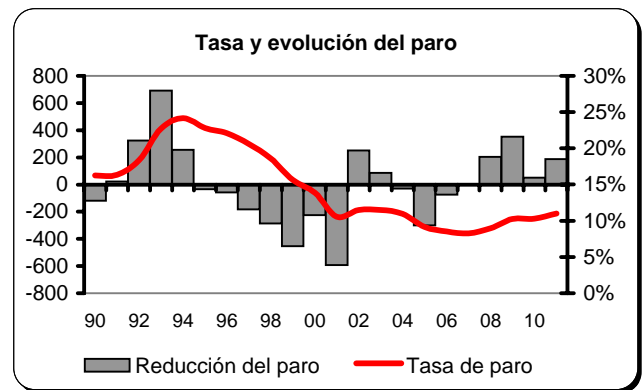
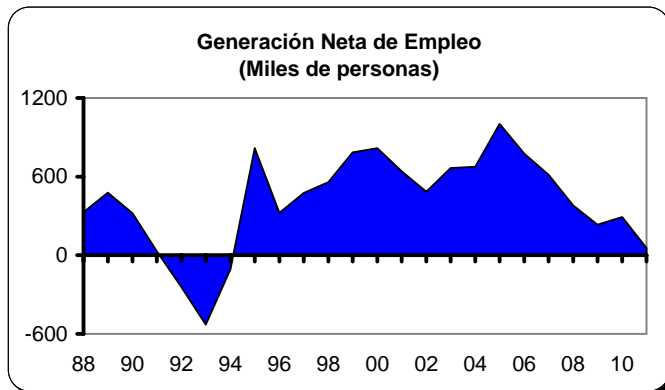
Los datos de la Contabilidad Trimestral correspondientes al cuarto trimestre del 2007 han registrado una esperada desaceleración, centrada en el sector de la construcción y los servicios, que solamente le ha permitido crecer al 2,5%, cinco décimas menos que el trimestre anterior. Esta tasa supone una creación de 471 mil empleos netos a tiempo completo en un año.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Person
Ocupados - C.T.	07.IV	2,5	3,1	20.720
Asalariados	07.IV	2,8	3,4	16.694
Puestos Equivalentes	07.IV	2,5	3,0	19.240

Considerando de forma conjunta el crecimiento del PIB trimestral y el del empleo ocupado a tiempo completo, la variación interanual de la productividad aparente del factor trabajo se sitúa próxima al 1,0%, cifra casi dos décimas superior a la del período precedente.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	ene-08	2,9	1,7
ICAE-UCM	ene-08	3,0	1,8
ICO	ene-08	3,0	2,1
C. Europea	oto-07	3,0	2,1
La Caixa	ene-08	3,0	2,0
FUNCAS	ene-08	2,9	1,5
Intermoney	ene-08	2,9	1,2
P.G.E.	dic-07	3,0	2,2
IEE	ene-08	2,7	1,8
G. Santander	ene-08	2,7	1,8
Media		2,9	1,8

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

REVISIONES

Finalmente el cuarto trimestre del 2007 creció un 2,5%, dos décimas más de lo esperado por los panelistas, con lo que el redondeo de los decimales nos deja un crecimiento del empleo del 3,0% en términos de puestos de trabajo equivalente. Aún no se dispone del nuevo panel de previsiones correspondiente al mes de marzo, con lo que las estimaciones para el 2008 no se han visto alteradas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Parece ser que la desaceleración de la economía está siendo más rápida de lo que en un principio se estimaba, esto, sin duda, también afecta a los niveles de creación de empleo, y según el informe del Avance del Mercado Laboral que realiza la patronal de grandes empresas de trabajo temporal, Agett y Analistas Financieros Internacionales, la desaceleración del mercado laboral en España se ha intensificado notablemente, estimando que el crecimiento del empleo para el presente año no será superior al 1,2% frente al 1,8% presentado por el promedio de panelistas.

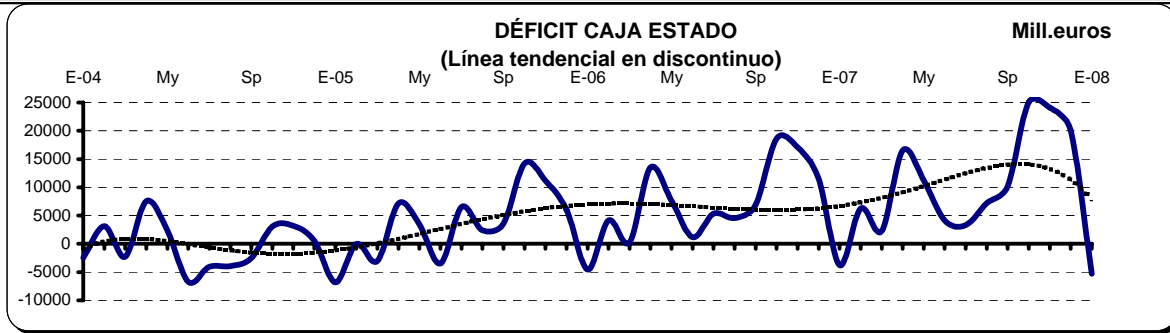
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Tasa de paro	8,2	7,2	8,1	8,3	8,3	8,0	7,2	8,3	8,9	9,0
Tasa de activ. total	60,9	59,8	59,7	59,8	59,8	61,7	60,4	60,5	60,7	60,8
Hombres	70,2	71,5	71,1	70,8	70,7	70,3	71,6	71,4	71,2	71,2
Mujeres	51,9	48,6	48,8	49,4	49,4	53,4	49,8	50,2	50,7	50,9
Cto. empleo	1,9	2,3	2,5	2,5	2,9	1,4	1,9	2,1	1,6	1,7

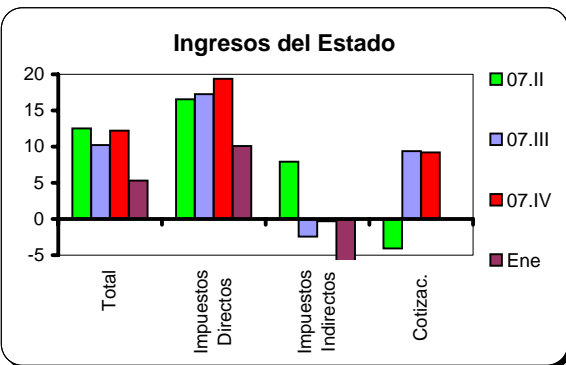
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
Ocupados EPA	4,1	3,4	3,4	3,1	2,5	3,1	2,3	2,1	1,8	1,3	1,9	1,1	1,4	0,3
Ocupados CN	3,2	3,3	3,2	3,0	2,3	2,9	2,1	1,9	1,7	1,1	1,7	0,8	0,9	0,1
Gener. Neta	774	669	674	615	494	613	469	427	360	262	379	232	293	54
Activos	3,3	2,8	2,8	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,5	2,6	2,6	1,5	1,0
Parados	-3,9	-4,1	-4,2	1,5	7,4	0,1	6,9	9,4	12,2	15,6	11,1	17,2	2,1	7,7
Tasa de paro	8,5	8,5	8,0	8,0	8,7	8,3	8,8	8,5	8,8	9,8	9,0	10,2	10,3	11,0
Tasa de activ.	58,8	-	-	-	-	59,8	-	-	-	-	60,8	61,8	62,2	62,4
Hombres	70,0	-	-	-	-	70,7	-	-	-	-	71,2	71,7	71,5	71,2
Mujeres	48,1	-	-	-	-	49,4	-	-	-	-	50,9	52,3	53,3	54,0

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



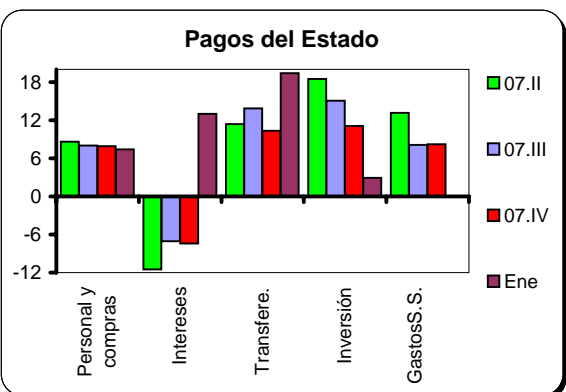
El balance de las operaciones no financieras del estado ha cerrado el pasado 2007 con un superávit de 20.135 millones de euros, un 1,9% en términos de PIB, lo que representa un avance de 0,75 puntos respecto al ratio del año anterior. Este avance se ha producido por el incremento de la recaudación del estado ya que los pagos se han mantenido estables a lo largo del año. Esto ha repercutido en la cifra de capacidad de endeudamiento que se ha incrementado en un 23,8% respecto al 2006 y alcanza 7.949 millones de euros. Por otro lado, los datos del primer mes del 2008 presentan un déficit de caja de 5.290 millones de euros, cifra que no es representativa de la tendencia esperada de la serie, pero que representa un 0,47% en términos de PIB frente al 0,36% del pasado año.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	ene-08	12,8	12,8	100%
IRPF	ene-08	9,5	9,5	74%
Socied.	ene-08	1,2	1,2	10%
IVA	ene-08	-0,6	-0,6	-5%
Imp.Esp.	ene-08	0,8	0,8	6%
Cotiz..S.S	nov-07	90,3	42,6	

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

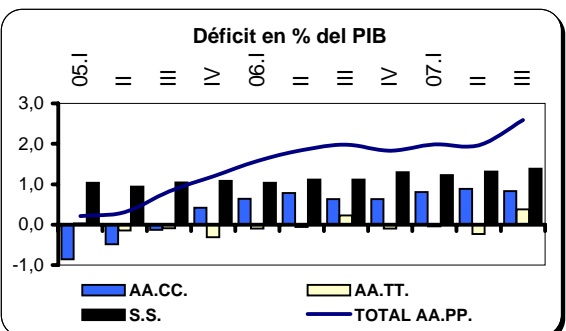
Los ingresos no financieros del Estado en el mes de enero de 2008 ascienden a 12.833 millones de euros, un 5,3% más que igual periodo del año anterior. Del total de ingresos no financieros, los de naturaleza impositiva crecen un 6,5% y los no financieros un 8,4%.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	ene-08	18,1	18,1	100%
Personal	ene-08	1,9	1,9	10%
Com.B.S	ene-08	0,6	0,6	3%
Intereses	ene-08	5,7	5,7	31%
Transfer.	ene-08	8,0	8,0	44%
Inversión	ene-08	1,9	1,9	10%
Gast. S.S(*)	nov-07	86,8	50,1	

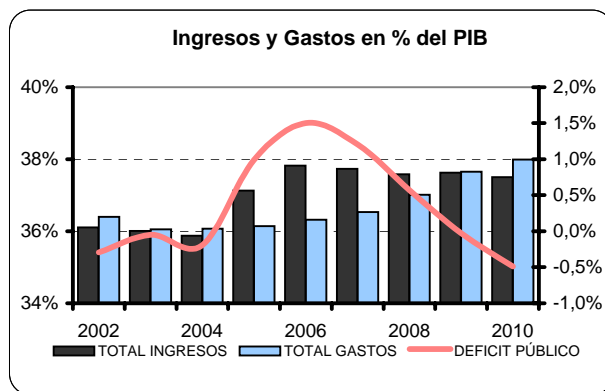
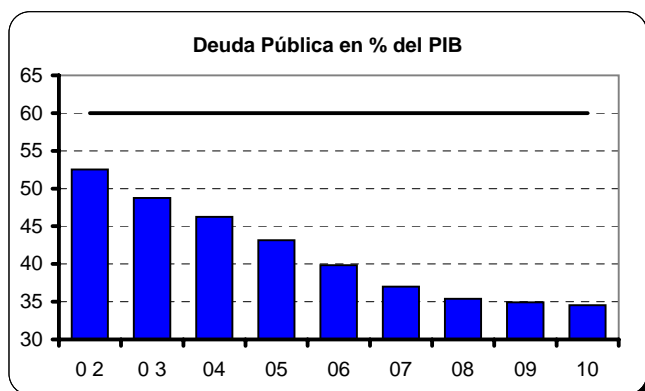
(*) obligaciones reconocidas

En el apartado de gastos, la partida más representativa es la de transferencias corrientes al exterior, que ha pasado de 343 a 1.338 millones como consecuencia del incremento de la aportación española al presupuesto de la UE.



Nec. financiación % del PIB		
3º. Trimestre 2007	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	2,6	2,0
Admon. Central	0,8	0,6
Adm. Territ.	0,4	0,2
Seg. Social	1,4	1,1

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	ene-08	1,7	0,6
FUNCAS	ene-08	2,1	1,1
Intermoney	ene-08	2,3	0,8
O.C.D.E	dic-07	1,9	1,5
C. Europea	oto-07	1,8	1,2
ICAE	ene-08	1,6	1,1
La Caixa	ene-08	1,5	0,9
FMI (*)	sep-07	1,4	0,8
Media		1,8	1,0

(*) Déficit estructural

REVISIONES

El buen comportamiento de las cuentas públicas a lo largo de todo el año ha hecho posible que el año 2007 cierre con un superávit del 1,9%, una décima más de lo esperado por el total de instituciones recogidas en el panel. Para el año 2008, en cambio, se espera una caída significativa arrastrada por la crisis en la que nos vemos inmersos y que ya se ve patente en los primeros datos de enero, ya que, si bien es cierto que los primeros meses del año tienen una fuerte estacionalidad a la baja a lo largo de la serie, en esta ocasión dicha caída es más acusada que en años anteriores. Por esta razón el conjunto de panelistas recoge una estimación de tan solo un 1,0% de superávit para el presente año.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Ingresos Totales % PIB	36,2	37,0	37,1	37,9	37,7	36,2	36,8	36,8	37,8	37,6
Gastos Totales % PIB	36,1	37,0	36,2	36,3	36,5	36,4	37,4	36,4	36,8	37,0
Déficit en el % del PIB	0,1	0,0	0,9	1,5	1,2	-0,2	-0,5	0,4	1,0	0,6
Deuda Pública en % del PIB	46,5	41,0	38,0	37,1	37,0	51,2	40,2	37,7	35,8	35,4

RIESGOS Y CONDICIONANTES

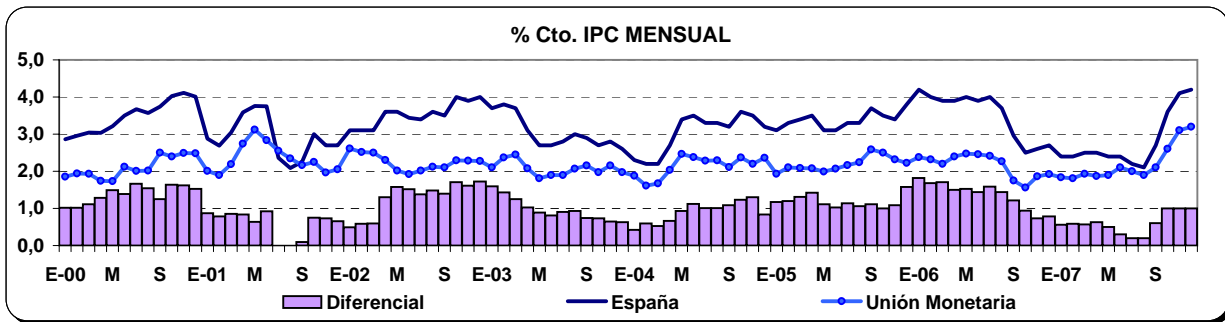
Pasadas las elecciones generales a los partidos ahora les toca cumplir promesas, con lo que debemos esperar una serie de reformas fiscales como la deducción de 400€ del para quienes pagan IRPF (medida que por otro lado no favorece a las rentas más bajas, ya que no poseen base suficiente sobre la que aplicar la deducción), elevar las pensiones mínimas para las personas con cónyuge a cargo hasta los 850 euros, hasta los 700 euros para las personas que viven solas y subir el Salario Mínimo Interprofesional (SMI) hasta los 800 euros mensuales.

Por otra parte, y haciendo caso de la teoría económica, en tiempos de crisis o desaceleración en los que la inversión se ve penalizada, lo lógico es que el déficit público aumente, ya que es el estado el que debe asumir el compromiso de "tirar del carro", con los compromisos electorales que se deben cumplir, las arcas del estado no disponen de liquidez suficiente, con lo que será normal ver emisiones de deuda pública en los próximos periodos.

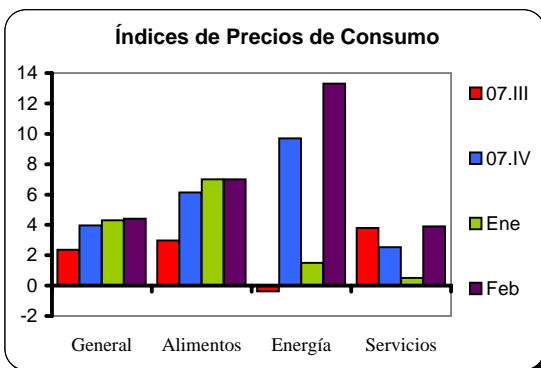
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35,9	37,1	37,8	37,7	37,6	37,6	37,5
Gastos Totales % PIB	36,1	36,1	36,3	36,5	37,0	37,7	38,0
Déficit en el % del PIB	-0,2	1,0	1,5	1,2	0,6	0,0	-0,5
Deuda Pública en % del PIB	46,2	43,2	39,9	37,0	35,4	34,9	34,5

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

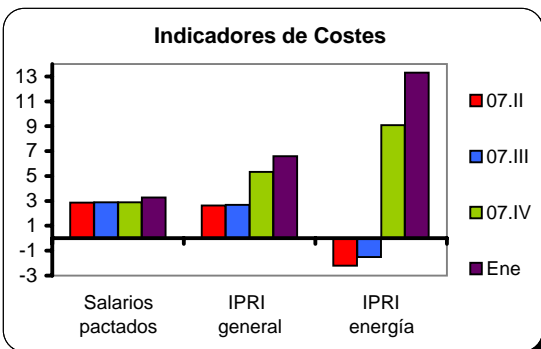


La tasa de variación interanual del IPC del mes de febrero aumenta una décima y se sitúa en el 4,4% cumpliéndose, una vez más, las estimaciones del indicador adelantado y registrando la tasa de crecimiento más alta desde noviembre de 1995. Las razones que han causado esta subida son el encarecimiento del precio de los carburantes y combustibles, que acumulan un alza del 16,7%, los energéticos un 13,3%, el precio del transporte un 7,3% o el precio de la vivienda un 5,4% entre otros. En cuanto al mes de febrero, los precios subieron el 0,2% empujados por el encarecimiento de los grupos de bebidas alcohólicas y tabaco, cuyos precios aumentaron el 1%; otros bienes y servicios, el 0,8%; y hoteles, cafés y restaurantes, el 0,6%.



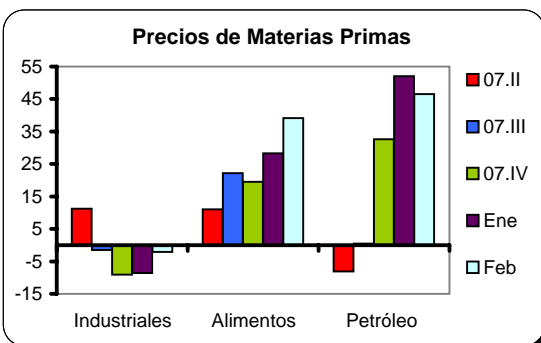
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	feb-08	0,2	4,4	4,3	100%
Subyacente	feb-08	0,3	3,2	3,1	-
Alimentación	feb-08	-0,2	7,0	7,0	29%
Energía	feb-08	0,0	13,3	13,4	4%
Transportes	feb-08	0,4	7,3	7,3	17%
Servicios	feb-08	0,6	3,9	3,8	34%
Vivienda	feb-08	0,4	5,4	5,4	17%

El incremento salarial pactado en convenio fue del 3,4% durante el mes de febrero, mientras que la inflación sigue creciendo un punto por encima (4,4%). Los salarios reales continúan reduciéndose por cuarto mes consecutivo.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	feb-08	3,4	3,3
IPRI General	ene-08	6,6	6,6
Energía	ene-08	13,3	13,3
B. Consumo	ene-08	5,4	5,4
B. Intermedios	ene-08	5,7	5,7
B. Equipo	ene-08	2,7	2,7

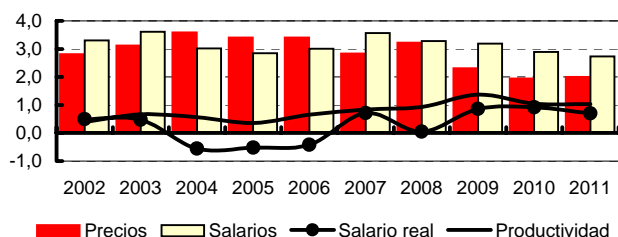
La persistencia de la subida del petróleo y las materias primas sigue sin dar tregua a los precios que continúan creciendo al 4,4%. El petróleo experimenta en febrero un crecimiento del 2,9% y los productos alimenticios un 9,8%. Sin embargo, es la industria del metal la que ha visto más incrementados sus precios, un 9,9%.



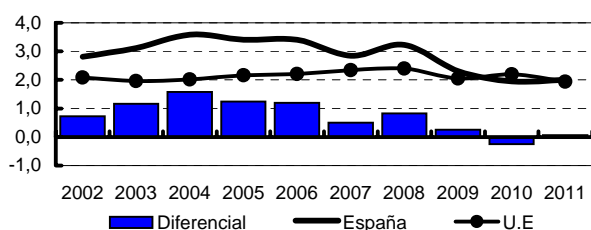
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Febrero 2008				
General	9,3	9,0	32,7	17,6
Alimentación	10,1	9,8	57,0	39,1
Indus. General	8,6	8,4	10,5	-2,1
Indus. No Metal.	4,7	4,4	22,1	8,2
Indus. Metal	10,1	9,9	6,7	-5,4
Petróleo (Brent)	3,1	2,9	65,3	46,5
Cto T.Euro/\$:	Mens:	0,2	Anual:	12,8

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE (*)	feb-08	3,2	2,3
La Caixa	feb-08	3,8	2,7
HSBC	feb-08	3,7	2,4
Goldman Sachs	feb-08	3,6	2,8
Caja Madrid	feb-08	3,7	2,8
ING Financial Markets	feb-08	3,2	2,4
Banesto	feb-08	3,3	2,7
Consensus	feb-08	3,5	2,6
AFI	feb-08	3,3	2,5
Grupo Santander	feb-08	3,2	3,0
OCDE (*)	dic-07	3,2	2,5
C. Europea(*)	oto-07	3,0	2,8
FMI (*)	sep-07	2,8	-
Media		3,3	2,6

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Pese a los malos datos con los que ha comenzado el año en materia de precios, el conjunto de panelistas estima una reducción en las estimaciones del crecimiento de los precios de dos centésimas para este año, situándolo en el 3,3% y otras dos para el que viene, con lo que el 2009 cerraría con una inflación anual del 2,6%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El petróleo sigue siendo el principal factor de riesgo en los niveles de precios al haber superado ya los 100\$/Barril. Además las expectativas no parecen muy esperanzadoras, ya que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), no haciendo caso al llamamiento del presidente de EE.UU., ha decidido no ampliar la producción de crudo, ya que, según esta organización, el encarecimiento del mismo se debe a una serie de factores ajenos a su control como la debilidad del dólar, la especulación en los mercados internacionales y las disputas políticas. La próxima reunión tendrá lugar en abril, con lo que en los dos próximos meses, por lo menos, seguiremos viendo subidas del precio del crudo.

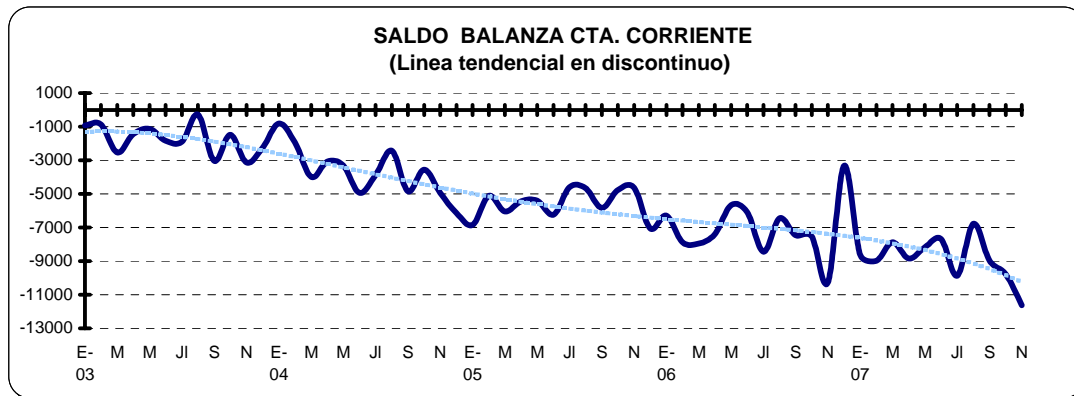
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Deflactor del PIB	3,7	3,2	3,3	3,5	3,4	3,3	3,0	5,8	2,9	3,0
Deflactor del Gasto Privado	3,1	3,0	3,2	2,6	2,8	2,8	2,6	5,2	2,4	3,2
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3,3	3,4	3,4	3,0	2,6	3,3	2,9	5,3	3,0	2,6
Deflactor de la Inversión	3,9	3,7	3,9	4,0	3,8	3,8	3,2	8,4	3,3	3,2
Deflactor de las Exportaciones	2,7	1,6	2,2	1,9	2,4	2,2	1,1	6,2	2,0	2,4
Deflactor de las Importaciones	2,0	2,3	2,7	0,9	1,5	1,9	0,9	7,2	1,8	2,7
Cto. Salarios por asalariado	4,5	3,0	3,1	3,2	3,6	4,5	3,1	2,7	3,1	3,3
Cto. Salario real por asalariado	1,3	0,0	-0,1	0,6	0,7	1,6	0,5	0,2	0,6	0,1

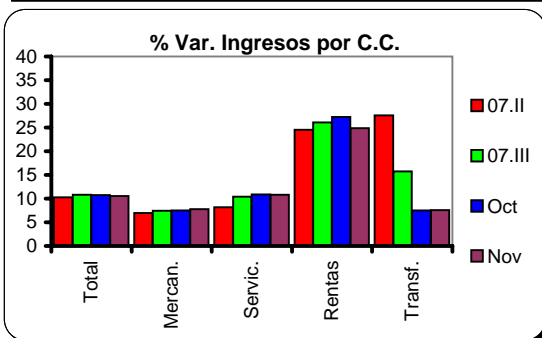
	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	2009	2010	2011
Deflactor PIB	4,0	3,4	3,2	2,9	4,2	3,4	3,6	3,1	2,9	2,5	3,0	2,1	1,8	1,8
Deflactor C. Privado	3,4	2,7	2,4	2,3	3,9	2,8	3,6	3,2	3,1	3,0	3,2	2,3	1,9	2,0
Deflactor C. Público	3,7	2,5	2,4	2,6	2,8	2,6	2,9	2,6	2,4	2,3	2,6	2,1	2,0	2,3
Deflactor Inversión	4,7	4,1	3,6	3,3	4,1	3,8	3,7	3,2	3,0	2,8	3,2	1,4	1,2	0,8
Deflact. Exportaciones	4,0	2,6	2,0	2,0	3,0	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5	2,2	2,4
Deflact. Importaciones	3,5	1,7	0,9	1,5	2,1	1,5	2,4	2,6	2,7	3,2	2,7	2,1	1,9	2,1
Cto. Salar.por asal.	3,0	3,6	3,7	3,7	3,2	3,6	3,2	3,2	3,3	3,4	3,3	3,2	2,9	2,7
Cto. Salar. Real Asal.	-0,4	1,0	1,3	1,4	-0,8	0,7	-0,4	0,0	0,2	0,5	0,1	0,9	0,9	0,7

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



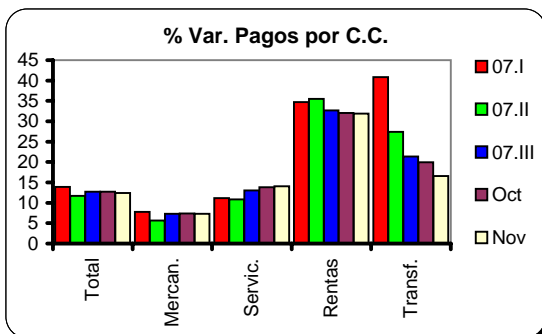
El déficit de la balanza por cuenta corriente ascendió a 96.896,7 millones de euros en los once primeros meses del año, lo que supone un aumento del 19,0% respecto a los 81.410,7 millones registrados en el mismo periodo de 2006. La ampliación del déficit de la balanza por cuenta corriente se debió, principalmente, al aumento del déficit de la balanza de rentas (-42,6%), seguido del incremento de los saldos negativos de la balanza comercial(-6,3%) y de la balanza de transferencias corrientes (-32,5%). El superávit de servicios no pudo compensar la evolución de las rúbricas anteriores (2,2%). Por su parte, el saldo de la cuenta de capital recogió un superávit de 291,7 millones de euros, casi la mitad que el registrado hace un año (582,6 millones de euros).



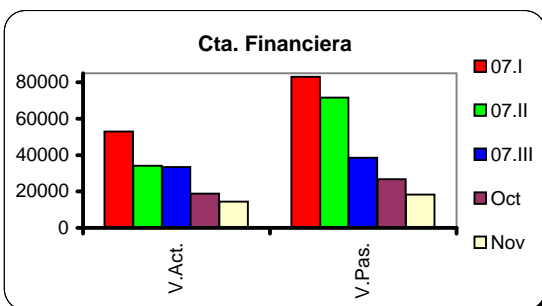
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-NOV.				
	07 (1)	07-06 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-79197	-4682	7,7%	7,3%
Servicios	21741	461	10,8%	14,0%
Turismo	26474	301	3,5%	8,6%
Otros serv.	-4734	159	17,8%	15,5%
Rentas	-29779	-8902	24,9%	31,9%
Transferencias	-9682	-2376	7,5%	16,5%
Total BCC	-96897	-15499	-	-

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

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



En el cuarto trimestre de 2007, el Índice de Tendencia de la Competitividad calculado con IPCs frente a los países de la UE-27 creció un 1,8% en términos interanuales, frente a los países de la zona euro (UEM-13), mostró un avance interanual del 1,4%, frente a la UE 27 no UEM (es decir, los países de la UE que no han adoptado como moneda el euro) el ITC se incrementó un 3,7%, y frente a los países de la OCDE aumentó un 2,4% en tasa interanual. Debemos recordar que un aumento del índice supone una disminución de la competitividad española, con lo que nuestra posición comercial frente al exterior ha empeorado durante el cuarto trimestre, en gran parte por el incremento de precios que se ha producido en los últimos tres meses del año.

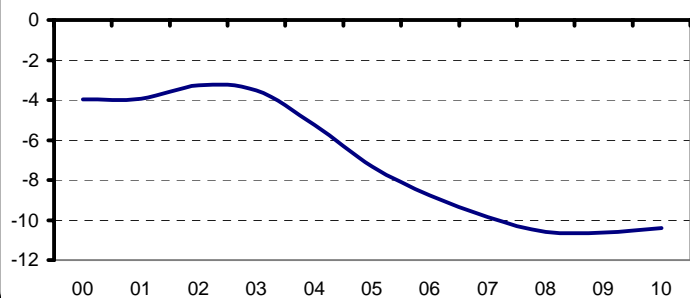


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	nov-07	14352	153615
Variación de Pasivos	nov-07	18247	238235
Variación de Reservas	nov-07	35	-93
Errores y omisiones	nov-07	256	-3221

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	feb-08	-10,6	-10,6
OCDE	dic-07	-10,0	-10,1
F.M.I	sep-07	-10,2	-
C. EUROPEA	oto-07	-9,6	-9,8
CONSENSUS	feb-08	-9,1	-8,6
La Caixa	feb-08	-9,4	-9,2
Caja Madrid	feb-08	-9,0	-9,0
P.G.E (*)	dic-07	-8,4	-
Media		-9,5	-9,5

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

El déficit esperado para el presente año apenas se revisa respecto al mes pasado y sigue registrando una situación muy poco favorable para la economía española acorde con los datos del índice de competitividad. Respecto al 2009, las primeras estimaciones son ya corregidas hacia un mayor déficit del anunciado y se estima un -9,5%, al igual que para el 2008. Desde CEPREDE seguimos pensando que dicho mantenimiento sí que se producirá, pero en niveles de déficit más elevados que los que continúan reflejando la media de predictores.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07
Ingresos Mercancías	9,7	4,9	5,4	5,8	5,6	9,5	6,0	5,9	6,7	5,9
Ingresos Turismo	5,6	6,8	6,3	6,5	3,6	4,9	4,9	4,9	6,1	5,2
Ingresos Otros Serv.	7,1	10,4	10,7	10,3	10,5	9,7	9,4	9,1	9,7	9,6
Ingresos Rentas	9,5	5,7	3,9	13,2	13,2	9,6	4,0	1,9	10,7	8,4
Pagos Mercancías	10,8	8,8	9,2	6,9	6,6	10,2	6,2	7,3	7,8	7,3
Pagos Turismo	10,1	10,4	8,1	10,5	6,9	9,1	8,7	9,5	8,5	5,5
Pagos Otros Servicios	5,9	7,6	8,7	9,2	9,9	8,1	5,4	3,9	9,0	9,6
Pagos Rentas	11,6	11,8	10,3	19,9	20,1	12,7	8,4	6,5	12,3	11,5
Saldo B.C.C en % PIB	-7,7	-10,2	-10,2	-9,8	-9,9	-8,3	-10,5	-10,6	-10,5	-10,6

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Analizando la actual situación del sector exterior, los principales factores de riesgo pasan por dos factores prioritarios; en primer lugar la baja productividad de los productos españoles y su alto diferencial con los productos europeos, diferencial que no se ha corregido en la pasada situación de "bonanza" y que difícilmente se va a corregir ahora que entramos en desaceleración, y en segundo lugar, el elevado diferencial de precios que existe con los países de la zona euro que lastan continuamente nuestra competitividad en precios.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6,6	5,0	10,1	5,6	5,9	7,4	7,1
Ingresos Turismo	3,8	5,8	0,7	3,6	5,2	6,5	6,5
Ingresos Otros Serv.	7,6	11,9	16,9	10,5	9,6	10,4	8,8
Ingresos Rentas	13,5	14,7	19,6	13,2	8,4	4,5	1,1
Pagos Mercancías	12,8	11,2	12,1	6,6	7,3	6,1	5,2
Pagos Turismo	22,0	24,1	9,4	6,9	5,5	5,3	5,4
Pagos Otros Servicios	10,0	7,5	19,4	9,9	9,6	9,6	7,9
Pagos Rentas	14,5	23,0	19,3	20,1	11,5	6,8	3,6

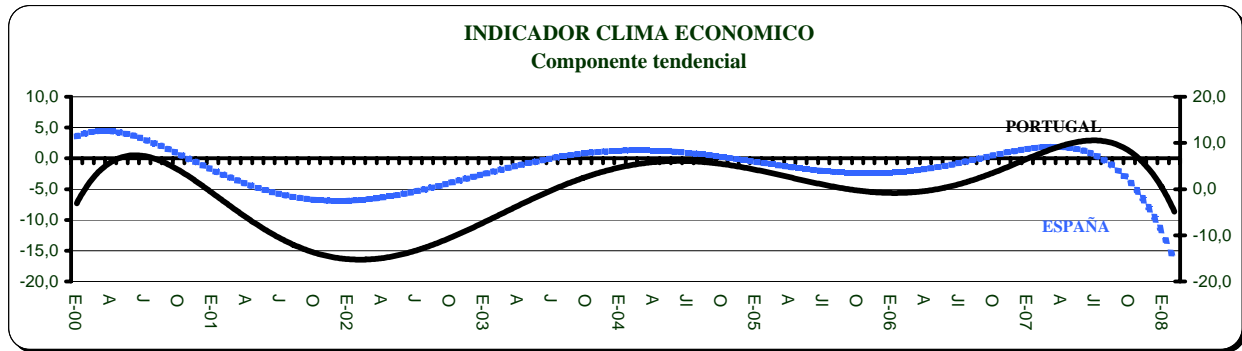
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-80544	-87716	-96602	-99988	-101362
Saldo Servicios	21753	22635	20115	20343	21130	22888	24995
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-20429	-27155	-31589	-34758	-37230
Saldo Transf.	-117	-3084	-5168	-9245	-10826	-11613	-11977
B.C.C. en % del PIB	-5,3	-7,3	-8,8	-9,9	-10,6	-10,6	-10,4

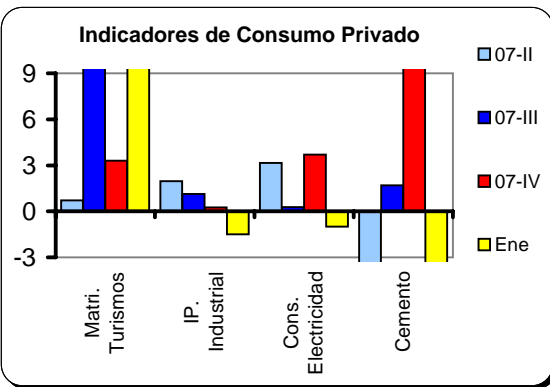
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



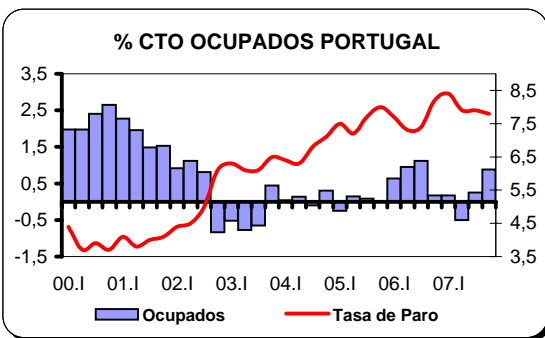
El PIB creció un 1,9% en 2007, seis décimas más que el año anterior. Su comportamiento estuvo influenciado por la recuperación de la demanda interna, en especial, la inversión. En el cuarto trimestre, el PIB creció un 2% interanual, acelerándose tres décimas respecto al trimestre anterior. El problema, como apunta el ministro de economía, Sócrates, es la posibilidad de que no se puedan mantener estos ritmos de crecimiento de la inversión (8,6% en el cuarto trimestre) como consecuencia de la crisis de crédito a nivel global. Además, no comparte las ideas de la oposición de reducir impuestos hasta que no se consiga contener el déficit público y se asegure la estabilidad presupuestaria y el crecimiento.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	ene-08	10,5	10,5
IP. Industrial	ene-08	-1,6	-1,6
Cons. Electricidad	ene-08	-1,0	-1,0
Consumo Cemento	ene-08	-10,5	-10,5
Importaciones	dic-07	5,2	6,4
Exportaciones	dic-07	-1,4	8,2
Saldo Balanza C/C (1)	dic-07	-1,7	-15,2

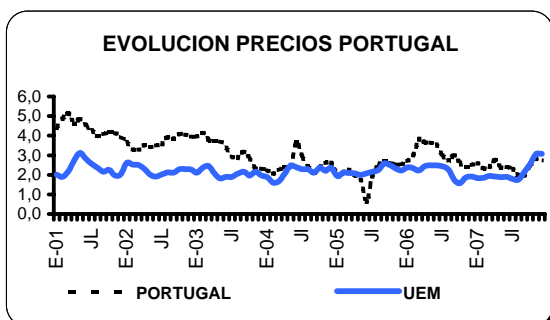
(1) Miles de Millones de Euros

No ha comenzado bien el año para la economía portuguesa. Existe una desaceleración de la actividad como consecuencia del deterioro de expectativas. El IPI ha perdido la buena dinámica de hace unos meses.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV-07	0,9	0,2
Parados	IV-07	-4,2	5,1
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	IV-07	7,8	

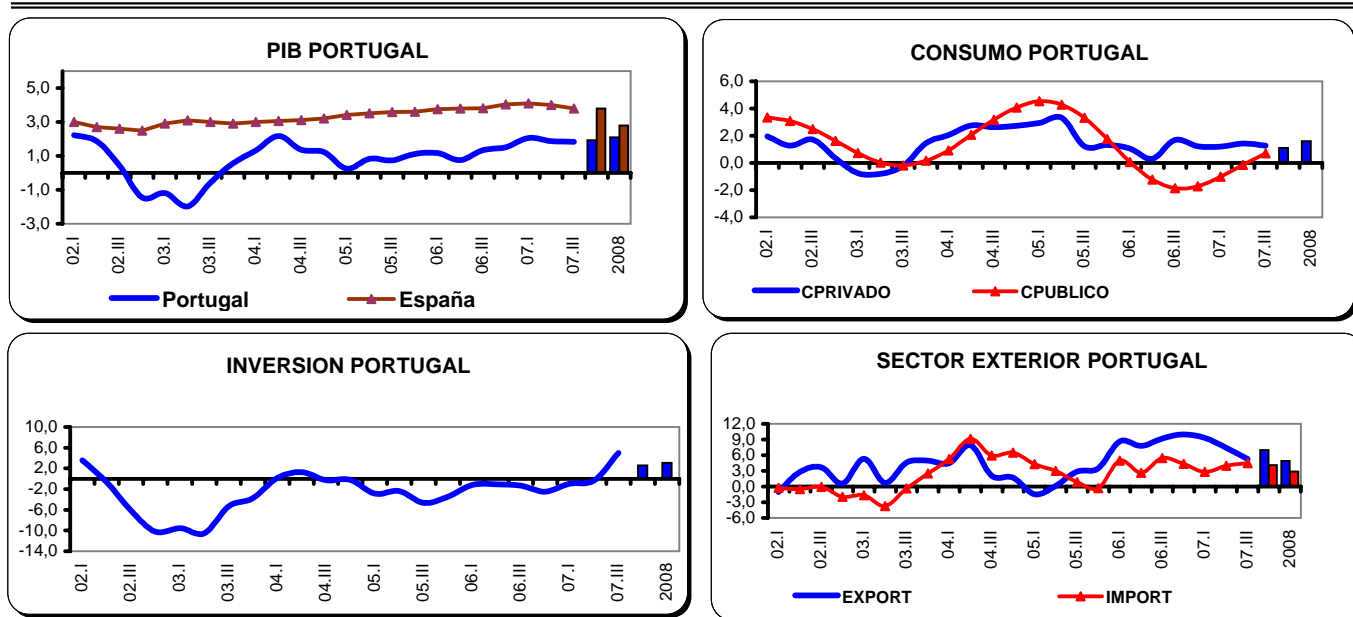
Los datos de ocupación han sorprendido positivamente. En un trimestre donde solía subir la tasa paro, esta no sólo no ha crecido sino que se ha desacelerado una décima. Los ocupados se dispararon un 0,9% y se redujeron los parados un 4,2%, (+6,5% en el III trimestre).



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	ene-08	2,9	2,9
Alimentos	dic-07	2,4	2,8
Energía	dic-07	9,5	3,6
Servicios	dic-07	3,1	2,8

Poco a poco comienza a elevarse la inflación. La energía es la principal culpable, si bien los servicios, paulatinamente van absorbiendo parte de los efectos de segunda ronda y del fuerte incremento de los costes laborales.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Enero 2008

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
CEPREDE	ene-08	1,8	2,0	2,6	2,2	-	-	7,8	7,6
	jun-07	2,2	-	2,4	-	-	-	8,0	-
Consensus Forecasts	feb-08	1,7	1,9	2,3	2,1	-	-	-	-
	ene-08	2,0	2,0	2,3	2,1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	feb-08	1,8	2,1	2,3	2,1	-8,1	-6,5	7,9	7,7
	ene-08	2,0	2,2	2,3	2,1	-8,1	-6,5	7,9	7,7
FMI	oct-07	1,8	-	2,4	-	-9,2	-	-	-
	abr-07	2,1	-	-	-	-9,1	-	7,3	-
Comisión Europea	oto-07	2,0	2,1	2,4	2,3	-8,8	-8,7	8,0	7,7
	pri-07	2,0	-	2,3	-	-9,0	-	7,5	-
OCDE	dic-07	2,0	2,2	2,6	2,2	-8,2	-7,9	7,6	7,3
	may-07	2,0	-	2,2	-	-9,5	-	7,1	-
Banco de Portugal	ene-08	2,0	2,3	2,4	2,0	-7,3	-6,4	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Los problemas económicos a nivel global no pasan desapercibidos para la economía lusa. De ahí que se hayan reducido las estimaciones para 2008 en tres décimas en el panel de Consensus Forecast y en dos en el Economist Intelligent Unit. A la espera de las nuevas previsiones de los principales organismos internacionales se sitúa la banda del 1,7-1,8% como el valor central de previsión, dos décimas inferior al crecimiento registrado en 2007. En cuanto a los precios no se han producido cambios, pero dada la evolución del Brent y de los costes laborales es probable que, poco a poco, se vayan acercando a la banda del 2,5%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Ya se ha avisado en la portada que la crisis en el canal de crédito puede resultar muy perjudicial para economías con fuerte endeudamiento. Portugal lo es, y además, su crecimiento de los últimos trimestres estaba centrado en la recuperación del ciclo de la inversión, lastrado durante casi cinco años. Los últimos datos de producción industrial no han sido tampoco todo lo positivos que se esperaba y han acentuado los miedos a que este crecimiento sea más débil de lo que las cifras de ocupados nos ofrecen. Estábamos a la espera de la recuperación del mercado laboral y parece que se produjo en el cuarto trimestre, por lo que este, probable, nuevo traspás de la inversión puede resultar un jarro de agua fría para la economía, que se disponía a crecer, después de siete años, por encima de la media europea.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

Fecha de cierre de este informe: 13 de Marzo del 2008

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez