



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  
Mayo 2006*

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

- *Sigue repuntando el crecimiento mundial. Pág.1.*
- *Eurostat prevé una ligera pauta desaceleradora tras el primer trimestre. El desempleo europeo sigue mejorando. Pág.3.*
- *El euro ha subido espectacularmente ante el anuncio de la FED de parar las subidas de tipos. Pág. 5.*
- *Los indicadores de corto plazo se ralentizan de forma generalizada rompiendo la aceleración anterior. Pág.7.*
- *Ralentización del crecimiento del empleo y aumento de la tasa de paro en el primer trimestre. Pág.9.*
- *Continúa el superávit y se retrasan los problemas de la seguridad social. Pág.11.*
- *El IPC de abril ha dejado de corregirse y sigue al 3,9% de marzo. El petróleo imparable ha tocado los 75\$. Pag13.*
- *El déficit comercial de febrero se acelera respecto a enero pero menos que en 2005. Pág.15*
- *Las componentes de consumo privado mostraron un perfil de recuperación respecto al trimestre anterior, si bien quedan lejos de los valores vividos antes del verano pasado. 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

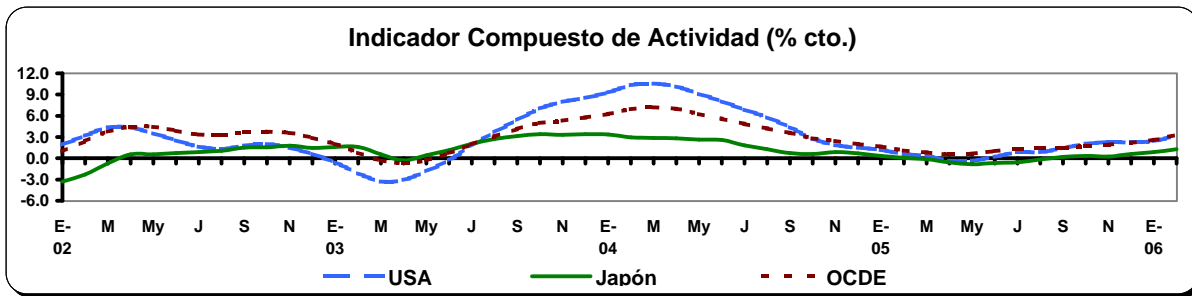
<b>Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....</b>	<b>Pág..19</b>
------------------------------------------------------	----------------

---

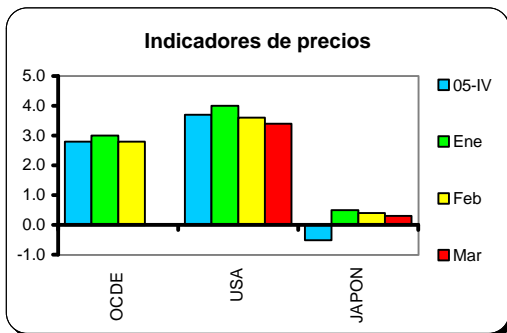
---

# I.INTERNACIONAL

## I.1.- Evolución a corto plazo



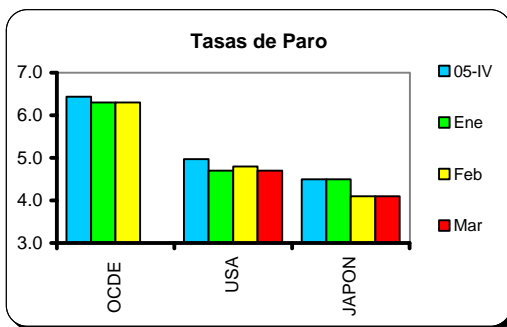
Si el mes pasado la OCDE comentaba que la desaceleración del último trimestre de 2005 remitía en 2006, ahora el FMI revisa al alza su previsión de crecimiento mundial para el 2006 al 4,9%, frente al 4,3% que mantenía en septiembre de 2005 gracias a la aceleración de China, Japón, y Corea en Asia y en menor medida al área euro. Los últimos treinta años están marcando records de crecimientos mundiales y Rodrigo Rato afirma que “las condiciones económicas son inusualmente favorables”.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	mar-06	3.4
Japón	mar-06	0.3
OCDE	feb-06	2.8
UE-25 Armonizado	mar-06	2.1

(1) Medida con IPC

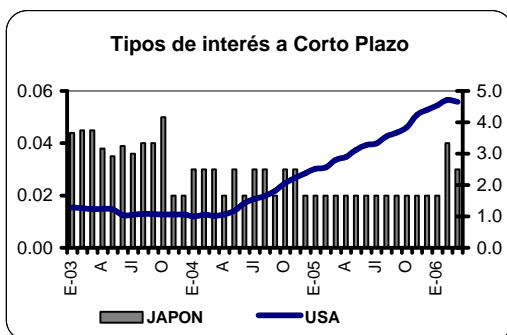
Continúa la tendencia a la desaceleración de la inflación. El último dato se desacelera en todas las áreas salvo en Japón que de todas formas sigue con un inapreciable 0,3%.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	mar-06	4.7	5.1
Japón	mar-06	4.1	4.5
OCDE (1)	feb-06	6.3	6.8
UE -25	mar-06	8.4	8.9

(1) 16 países.

Igualmente continúa la tendencia a la desaceleración del desempleo mantenida este mes por EE.UU. y UE-25. De hecho en el último año cae medio punto en UE-25 y OCDE, y cuatro décimas en el resto.

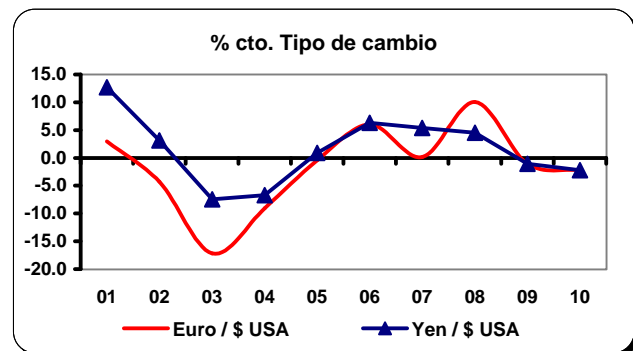
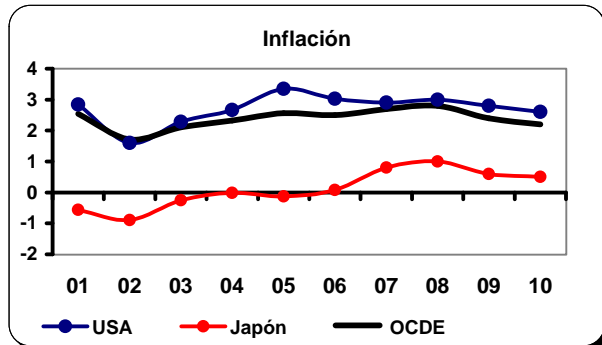
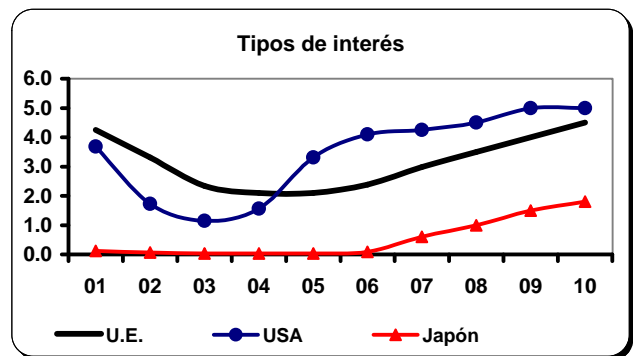
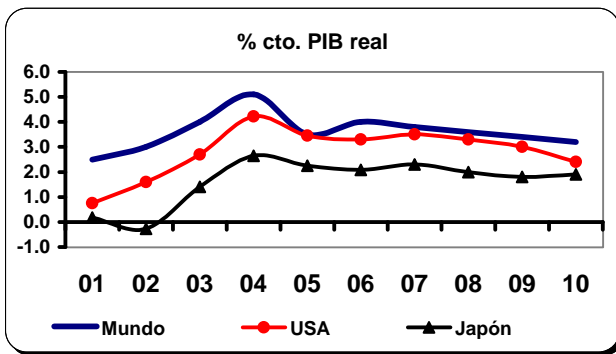


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 26/04/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	4.90	5.10	0.8	4.7
Japón	0.04	1.92	5.0	1.5
Euro-zona	2.82	3.95	9.9	8.0

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

Los tipos siguen subiendo. A corto repuntan en EE.UU. 13 p.b., y 2 en la euro-zona. A largo suben 30 p.b. en EE.UU., 24 en la euro-zona y 13 en Japón.

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



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

### Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
P.I.B	3.3	2.9	2.9	2.2	1.7	1.0	1.9	2.0	2.2	2.5
C. Privado	3.2	2.8	2.2	2.0	0.7	0.1	2.2	2.2	2.0	2.3
Prod. Industrial	4.0	3.5	3.6	2.2	3.5	2.2	1.6	1.6	0.4	1.5
I.P.C	2.9	2.3	0.4	0.5	1.6	2.3	1.7	1.6	2.3	2.3
Costes Laborales	3.5	3.6	1.1	1.1	1.8	1.8	2.8	2.7	4.2	4.2
T. Paro	4.8	4.9	4.1	3.8	11.1	10.8	9.4	9.0	3.0	3.1

Fuente: Consensus Forecast. Abril 2006

### REVISIONES

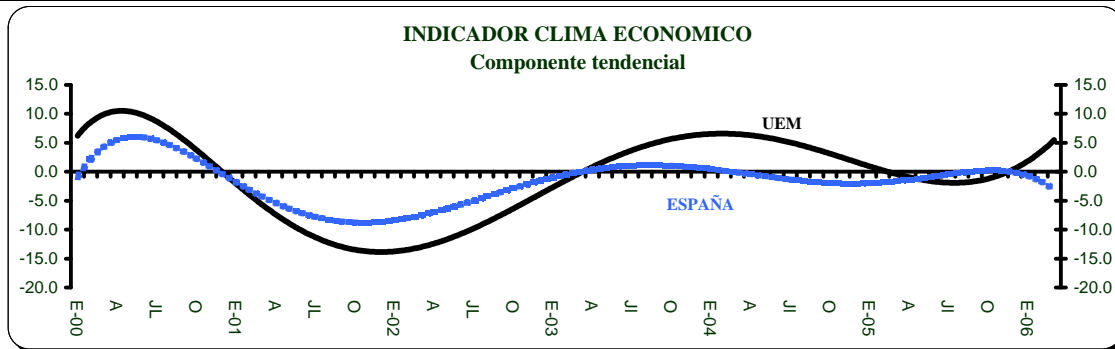
No hay variaciones para el crecimiento de 2006. Para 2007 se espera una aceleración de Japón y Francia (que recupera la revisión a la baja anterior) y se desacelera una décima en EE.UU.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

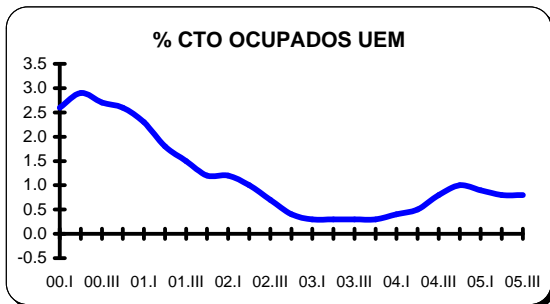
“El mundo se encamina a su cuarto año de crecimiento por encima del 4%, la inflación es tenue y los tipos de interés, bajos”, sin embargo Rato advirtió que “los altos precios del petróleo están aquí para quedarse”. Asia protagoniza el repunte de la economía mundial, sus países emergentes crecerán al 8% frente al 6,9% previsto en septiembre: China se acelera en casi un punto hasta el 9,5%, Japón en 8 décimas al 2,8%, también se aceleran Corea y Singapur. India crecerá al 7,3%, Rusia al 6% y América Latina repetirá el 4,3% del año pasado. En menor medida Europa se acelera en dos décimas, al 2%. También Estados Unidos se mantendrá al 3,4 igualando la cifra de septiembre. Sin embargo las citadas cifras de crecimiento mundial del 4,9% previstas por el FMI contrastan con el 3,5% prevista por la más pesimista de OMC. La AIE opina que hay problemas en los países no OPEP para la producción de petróleo por lo que esta debería aumentar su cuota. Sin embargo esta produce ligeramente menos que su cuota oficial. Al mismo tiempo, la AIE opina que “hay una creciente preocupación en la industria sobre la escasez de personal, equipos de perforación. Ese problema podría reducir el crecimiento de la producción en los próximos dos o tres años”. Considera que el consumo de petróleo aumentará este año un 1,8%, frente al 1,3% del año pasado. El último problema es la creciente demanda de India y China, esta última ha aumentado sus importaciones de crudo un 25% interanual para alimentar el 10,2% de crecimiento de PIB.

## II.-AREA EURO

### II.1.-Evolución a corto plazo

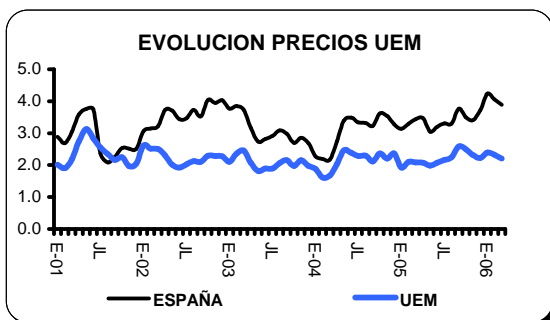


La eurozona creció un 0,3% en el cuarto trimestre ralentizando fuertemente el 0,7% del tercero y la Comisión Europea revisa a la baja el crecimientos intertrimestrales en los tres primeros trimestres. La anualización de las marcas de clase de los nuevos intervalos llevaría del anterior pronóstico del 2,6, al 2,4, 2,2 y 2% respectivamente. Así una mejora en el primer trimestre se iría ralentizando ligeramente. En perspectiva podemos ver que tras el 2% de 2004, y el 1,3% de 2005, le seguirá otro 2% en 2006 que podría preceder a una leve ralentización. El pronóstico del segundo y tercer trimestre de este año fue revisado a la baja, a pesar de que se espera la consolidación durante este año, después de que en 2005 la economía mejorara a un ritmo del 1,3%, y del 2% en 2004.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-III	0.8	0.8
Parados	mar-06	-7.9	-7.0
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	mar-06	8.1	

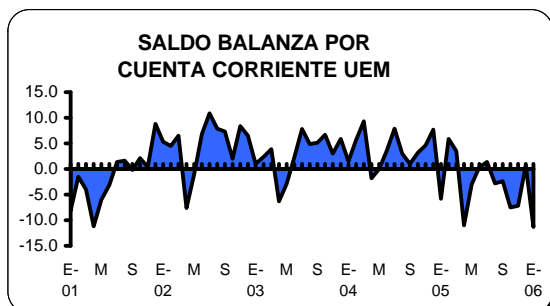
La mejor noticia es que continúa la lenta pero clara tendencia a la reducción de la tasa de paro. En un año ha bajado siete décimas. Situándose en este momento en el 8,1%. La caída de los parados se sigue acelerando desde diciembre y alcanza ya el -7,9% interanual.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	mar-06	2.2	2.3	
Alimentos	mar-06	1.3	1.6	
Energía	mar-06	10.5	12.2	
Servicios	feb-06	2.0	2.0	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	05-IV	2.4	2.6	

(1) Índice de coste de la mano de obra

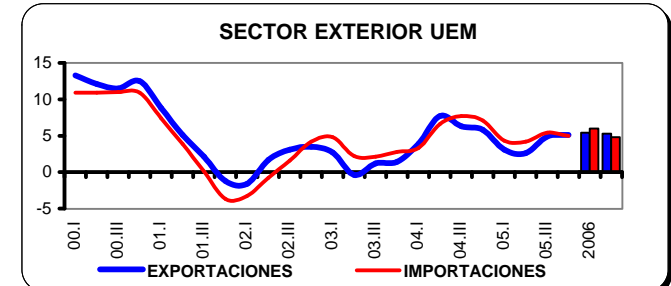
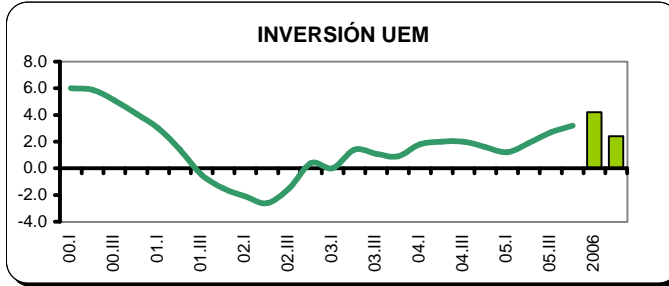
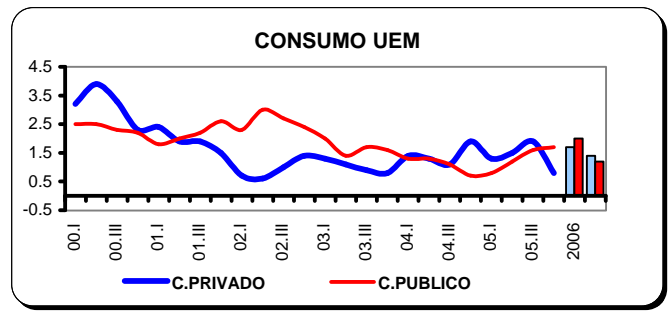
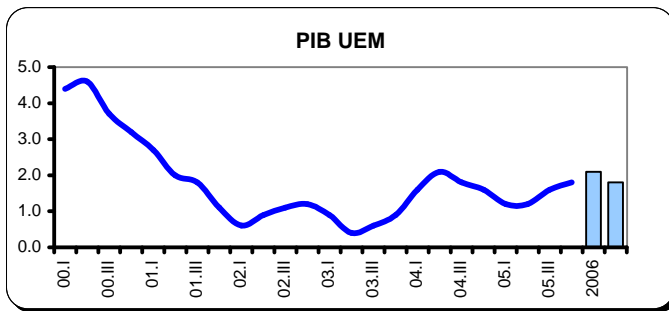
El IPC adelantado de la Zona Euro vuelve a acelerarse en abril al 2,4% tras la ralentización de los dos últimos meses que había llevado al 2,2% de marzo, continuando la ralentización de febrero. En marzo se frenaron los alimentos y la energía, no variando los servicios. El coste de la mano de obra se mantuvo en el cuarto trimestre de 2005 respecto al tercero.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	ene-06	-11.3	-11.3
Mercancías	ene-06	-6.8	-6.8
Servic.y Renta	ene-06	-2.0	-2.0
Transferenc.	ene-06	-2.5	-2.5
Cta. de capital	ene-06	1.0	1.0

Miles de millones de Euros

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



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Primavera 2006

### Predicciones alternativas para la UEM:

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

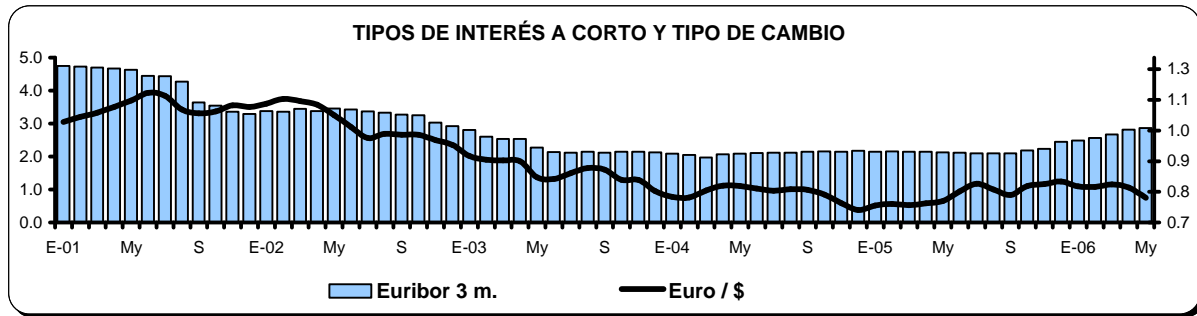
El PIB para 2006 no varía sus previsión media que se mantiene entre el 2 y el 2,1%. Para 2007 tampoco varía esperándose una ralentización de 2 o 3 décimas a una horquilla del 1,7-1,9%

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

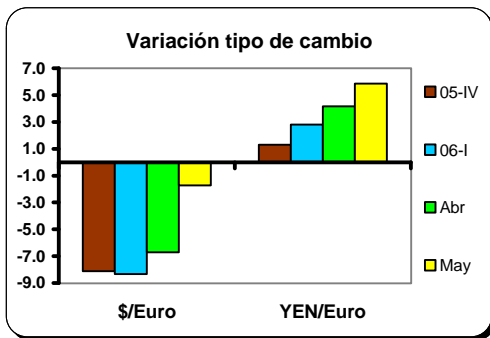
Si la recuperación del área euro avanza despacio es desalentador que se espere una ralentización para 2007. La media de los años 2004-2007 quedaría en un escaso 1,9%.

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

### III.1.-Evolución a corto plazo

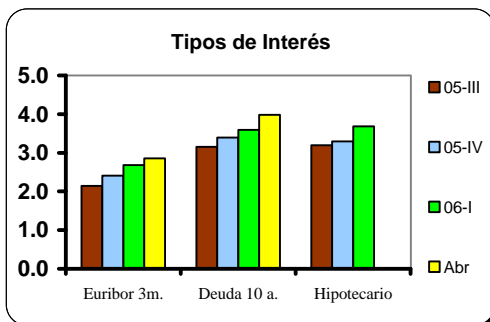


El euro ha repuntado con mucha fuerza hasta los 1,27\$/€ Debido a que la Reserva Federal ha declarado que se va a tomar un descanso en la subida de tipos, mientras que continúan las expectativas de subida del euro y en menor medida de las monedas asiáticas, por lo que muchos flujos han venido al euro revalorizándolo hasta ese 1,27. El BCE se ha mantenido en el 2,5% pero insinúa una próxima subida en junio, si las cifras de crecimiento son estables, dado que Trichet ha insinuado cambios inmediatos por el aumento de la inflación. “En el corto plazo, la tasa interanual de inflación se mantendrá probablemente por encima del 2%. Los datos mensuales dependerán en gran medida de la evolución de los precios del petróleo”.



Tipos de Cambio	may-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.26	-1.7	4.5
100Y / Euro	143.5	5.9	1.1
Libra E./Eur	0.69	1.8	-0.9
Franco Suizo / Euro	1.56	1.4	-0.8

El euro continúa la tendencia a la apreciación comenzada en el mes pasado. Solo las monedas europeas ganan terreno respecto a él en términos mensuales. En términos interanuales sólo el dólar mantiene una ligera ganancia positiva.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.86	2.13	2.81	2.87
Letras 1 año	3.45	2.14	2.90	-
Deuda 10 años	3.98	3.30	3.78	3.99
Hipotecario (1)	3.76	3.34	3.70	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.12	1.17	0.97	-

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

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

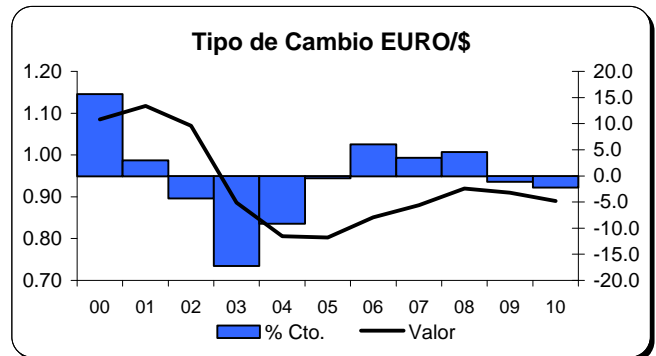
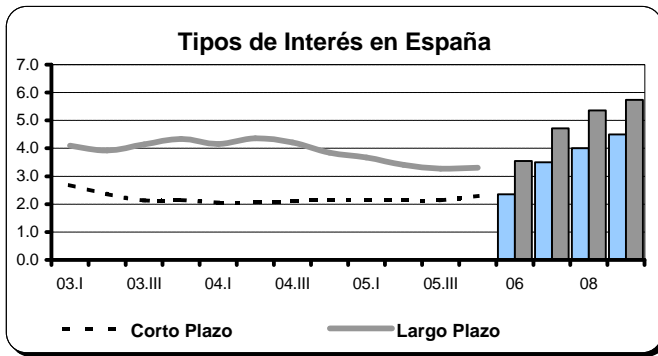
(3) Vencimiento en Mayo del 2006

Datos a 2 de Mayo del 2006.

Indices de Bolsa 26/04/06	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/05
París	1.8	11.4
Frankfurt	1.9	12.9
Madrid	1.8	12.3
N.York	0.7	5.9
Tokio	-1.7	5.9

A tres meses los tipos suben 5 p.b., a un año 55, a 10 años 20. El hipotecario varía un 5 y la curva de tipos se apunta debido a la mayor subida de tipos a largo.

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



#### Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Jul'06	Abr'07	Jul'06	Abr'07
CEPREDE	abr-06	2.8	3.5	3.9	4.8
FUNCAS	abr-06	3.1	3.7	4.0	4.4
Consensus	abr-06	3.0	3.3	3.9	3.9
AFI	ene-00	3.0	3.3	3.8	3.8
G. Santander	ene-00	3.0	3.2	3.8	4.1
La Caixa	ene-00	2.9	3.6	4.0	4.6
ICO	ene-00	2.9	3.3	3.8	4.0
Media		3.0	3.4	3.9	4.2

#### REVISIONES

La media de tipos a corto se vuelve a elevar y la de largo lo hace más moderadamente como en los últimos meses, ahora a corto es de 6 p.b. a tres meses y de 10 a un año. A largo es de 7 p.b. a tres meses y sigue estable a un 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	2,8	3,8	3,8	3,5	3,5	3,2
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

El euro se acerca a un nuevo periodo de revalorización debido a que aumenta su interés al tiempo que el dólar lo ha dejado de aumentar. La duda es si los flujos que salgan del dólar vendrán casi en exclusiva al euro como la última vez o se repartirán hacia las monedas asiáticas.

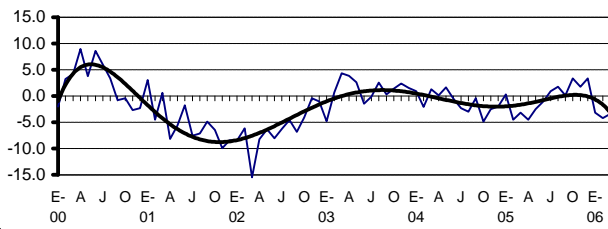
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.84	0.80	0.84	0.84	0.86	0.86	0.85	0.90	0.92	0.91
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.6	2.8	2.8	3.0	2.8	3.2	4.0	4.5
Letras 1 Año	2.4	-	-	-	-	2.5	-	-	-	-	3.2	3.6	4.1	4.6
Rdto. Deuda	4.1	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



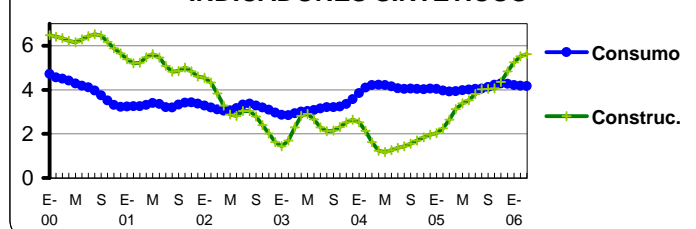
## IV. CRECIMIENTO

### IV.1. Evolución a corto plazo

**INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**

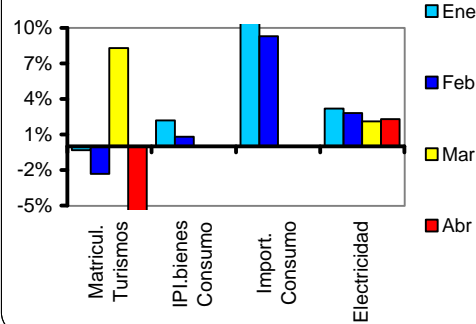


**INDICADORES SINTÉTICOS**



De acuerdo con las estimaciones del BDE, España crece un 3,5% en el primer trimestre lo que supone el mantenimiento de la situación del segundo semestre de 2005, gracias a construcción y servicios. Intertrimestralmente creció el 0,8% lo que supone una ligera ralentización del 0,9% del último trimestre. La demanda interna continúa "su lenta desaceleración" ahora en una décima hasta el 4,7%, mientras que la exterior en -1,4 puntos deja de sustraer una décima al crecimiento respecto el trimestre anterior, de hecho destaca "que las exportaciones de bienes han experimentado una recuperación significativa en estos primeros meses, mientras que las compras en el exterior también han avanzado a tasas más elevadas". La leve recuperación de la zona euro podría ayudar al equilibrio de la demanda que ya se está produciendo de forma tímida.

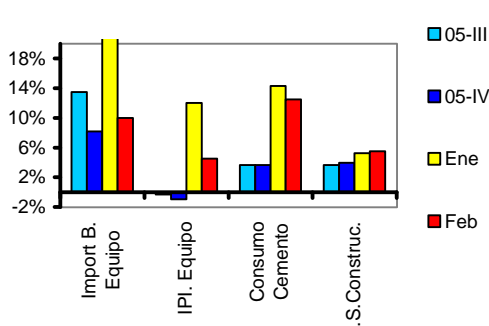
**Indicadores de Consumo Privado**



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	mar-06	4.2	4.1	
Matri. Turismos	abr-06	-10.5	-0.9	
IPI B. Consumo	feb-06	0.8	1.7	
Import. Consumo.	feb-06	9.3	23.9	
Cons. Electricidad.	abr-06	2.0	2.7	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	abr-06	-10	-12	-11

Excepto el I.S. de Consumo, que afortunadamente es de los datos más recientes, empeoran el resto de indicadores a corto plazo, la caída de la matriculación de turismos aumenta, se ralentiza el IPI de B. de consumo, se ralentizan las importaciones de consumo, y el consumo de electricidad.

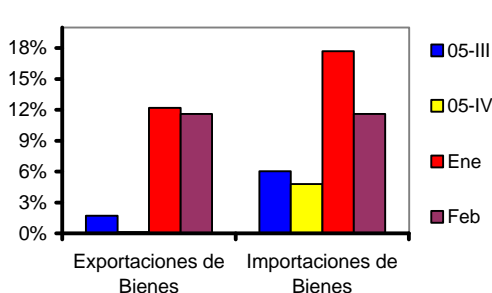
**Indicadores de Inversión**



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	feb-06	10.0	15.1
IPI Equipo	feb-06	4.5	8.1
Afil.Reg. Construc.	mar-06	11.5	11.0
Cons. Cemento.	feb-06	12.5	13.4
Licitación Oficial	feb-06	-82.9	-76.7

Las importaciones de equipo se ralentizan al igual que el IPI de equipo. Sólo la afiliación a la construcción repunta. En resumen y tanto para consumo como para inversión empeoraron los indicadores de febrero y marzo, pero se recuperaron en abril.

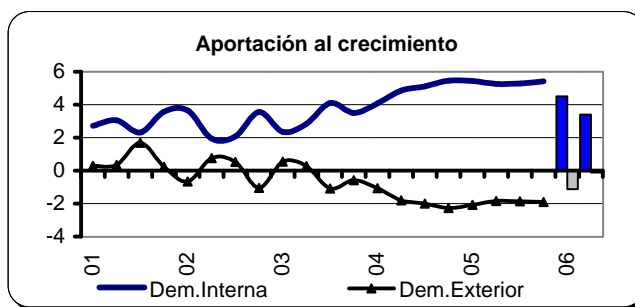
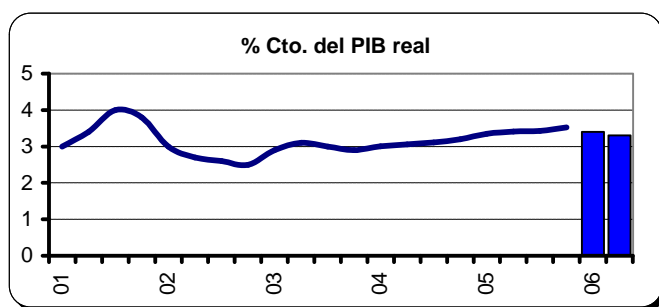
**Indicadores de Sector Exterior**



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	feb-06	11.6	11.9
Import. Totales	feb-06	11.6	12.3
Ingresos Turismo	ene-06	-13.7	-13.7
Pagos turismo	ene-06	28.9	28.9
Ing. Otros Servicios	ene-06	10.8	10.8
Pag. Otros Servicios	ene-06	31.0	31.0

La balanza comercial corriente mejora al igualar las exportaciones el crecimiento de las importaciones. Sin embargo los ingresos por turismo empeoraron al tiempo que aumentaron los pagos. Esta pauta negativa se extendió al resto de los servicios, destacando el incremento de los pagos.

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



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	abr-06	3.5	3.4
ICO	abr-06	3.3	3.2
Goldman Sachs	abr-06	3.4	2.8
IFL-Carlos III	abr-06	3.1	3.2
Consensus	abr-06	3.1	2.8
FUNCAS	abr-06	3.1	2.8
Economist	abr-06	3.1	2.7
Grupo Santander	abr-06	3.1	2.7
La Caixa	abr-06	3.0	2.8
UBS	abr-06	3.2	2.7
ING Financial Market	abr-06	2.9	2.6
Eco. Intelligent U.	abr-06	2.8	2.4
F.M.I	abr-06	3.2	3.2
OCDE	nov-05	3.2	3.3
C. Europea	Pri-06	3.2	2.8
<b>MEDIA</b>		<b>3.1</b>	<b>2.9</b>

### REVISIONES

Sigue sin haber revisiones significativas, si bien e igual que el mes pasado mejora un poco la media de previsiones recientes, ahora 2-3 centésimas frente a la 3-4 del mes pasado.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Eurostat, ha detectado una fuerte caída de los índices de confianza económica española en el primer cuatrimestre. El indicador, compuesto por los índices de confianza industrial, de servicios, la construcción, el comercio minorista, y el consumidor en general, ya estuvo el año pasado en descenso, y lo continúa en estos cuatro primeros meses del año, situándose en 94,4 puntos, tres puntos menos que en el primer cuatrimestre de 2005. Particularmente fuerte es la caída del indicador de confianza del consumidor con caídas de 12 puntos en el cuatrimestre, lo que contrasta con la zona euro, que sube cinco puntos interanuales debido a la mejora alemana. También el ICO ha detectado un empeoramiento de la confianza al bajar seis puntos en abril situándose ya por debajo que en octubre del año pasado. Las causa que cita es el empeoramiento de la capacidad adquisitiva de los consumidores debido al aumento de la inflación y del petróleo. La mayor dependencia energética de España explicaría porque el movimiento de confianza es contrario al del resto de Europa. Ello podría llevar a un descenso del consumo privado en el próximo medio año.

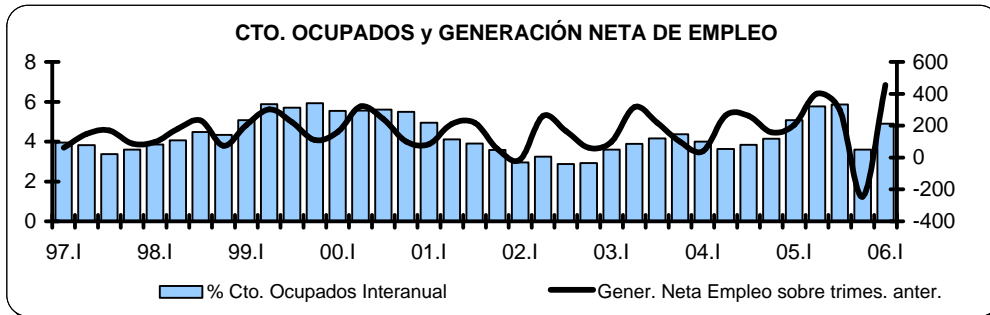
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	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
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

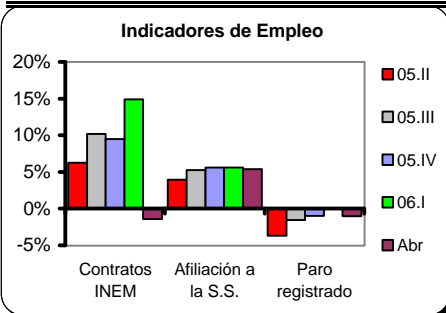
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.1	3.28	3.39	3.50	3.53	3.43	3.64	3.65	3.48	3.43	3.5	3.2	3.0	2.2
Consumo Privado	4.4	4.6	4.6	4.3	4.0	4.4	4.0	3.8	3.6	3.5	3.7	3.2	3.2	2.1
Consumo Público	6.0	5.2	4.0	4.2	4.6	4.5	4.9	4.9	4.5	4.2	4.6	3.2	3.2	2.8
Form. Bruta 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

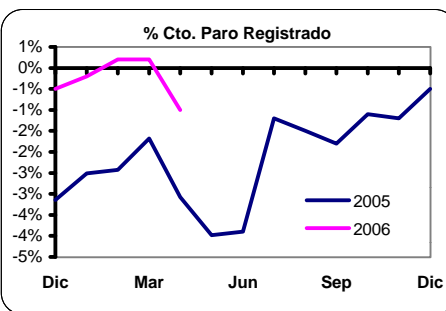


En la última EPA el crecimiento interanual de los ocupados se han ralentizado 7 décimas, lo que unido a la aceleración de la tasa de actividad en 1 décima, ha llevado a que la caída de parados se reduzca a la mitad y que la tasa de paro aumente cuatro décimas. Estos datos de ligera ralentización del empleo ya habían aparecido en los parados INEM del primer trimestre. Sin embargo el segundo ha empezado en abril con un buen dato de paro registrado mientras que las afiliaciones se desaceleran de forma inapreciable. El Banco de España señala que el empleo ha evolucionado en línea con el producto, manteniendo su ritmo de crecimiento, sin observarse cambios en el patrón de bajas ganancias de productividad.



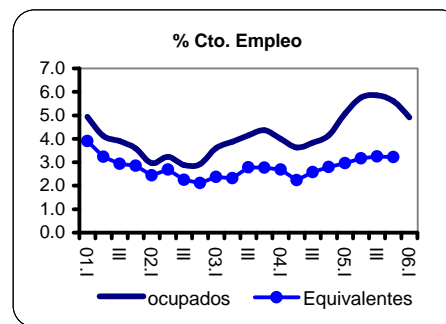
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	abr-06	-1.0	-0.2	2,076
Contratos INEM	abr-06	-1.4	10.8	1,304
Afiliación. S.S.	abr-06	5.4	5.5	18,519

La tasa de paro supera de nuevo el 9% que perforó en el tercer trimestre de 2005. En el último año los parados bajaron en 163.200 y los ocupados subieron en 907.500 suponiendo un aumento de 744.300 activos. Trimestralmente los activos subieron en 180.000, 0,85%, de las que el mercado ocupó a 86.000, 0,44% y dejó en el paro a 95.000, 5,15%. La tasa masculina empeora 2 décimas al 6,81% por 25.200 nuevos parados, y la femenina 6 al 12,2%, por las nuevas 69.300 paradas.



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

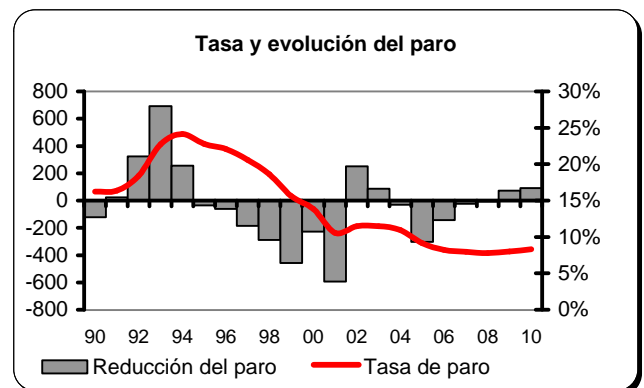
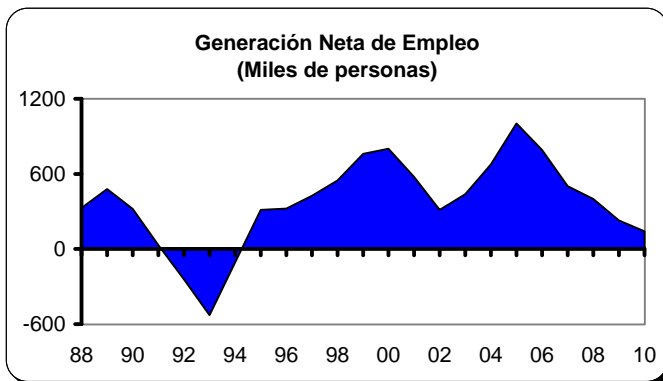
El paro nacional aumentó en 20.900, 1,31% y el extranjero en 73.600 personas, 29,4%. La tasa nacional es del 8,62%, y la extranjera del 12,33%, debido en parte a la juventud de la población inmigrante. Es positiva una ligera reducción de la temporalidad de cuatro décimas al 33,33% al aumentar 101.700 indefinidos y bajar 54.400 temporales.



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

Intertrimestralmente los mayores incrementos del paro se dan en Comunidad Valenciana, Cataluña, Canarias, País Vasco y Galicia. El mayor descenso se produce en Andalucía.

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



### REVISIONES

Revisión a la baja de tres décimas de las cifras de crecimiento de los puestos de trabajo equivalente a tiempo completo tanto para 2006 como 2007.

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

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El PP afirmó en un comunicado que "el empleo neto creado en este trimestre ha sido para la población inmigrante" y que "los ocupados de nacionalidad española han disminuido en cuarenta mil personas".

De todas formas el razonamiento tiene sentido: la oferta mundial de mano de obra es totalmente elástica e infinita a salarios inferiores a los del mercado interior. Si no se produjese una protección del mercado interno de trabajadores los salarios bajarían y el paro sería creciente. Si la protección es relativa como en los últimos 10 años los salarios no suben y el paro no baja más que décimas pese a la creación de millones de puestos de trabajo. Si se quiere ir a tasas de paro cercanas al 5% y a cierta recuperación salarial, tienen que reducirse los flujos de entrada de oferta extranjera de trabajo.

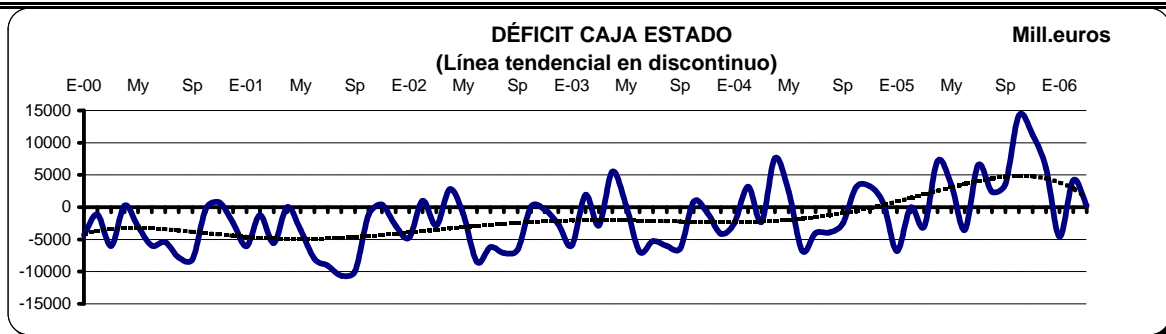
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

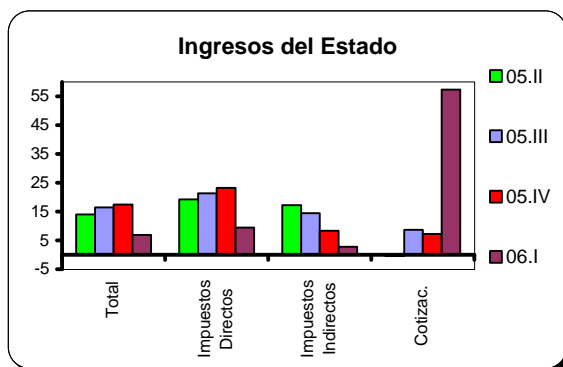
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	5.2	4.6	3.8	3.2	4.2	2.7	2.0	1.1
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.3	3.2	2.9	2.8	3.1	2.5	1.4	0.6
Gener. Neta	675	892	1029	1062	1026	1002	955	868	728	611	790	503	401	230
Activos	3.3	3.5	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



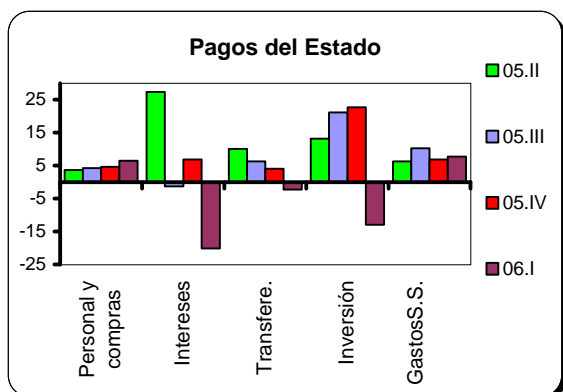
La recaudación tributaria del primer trimestre creció un 7,4%, manteniendo la expansión de 2005. El IRPF crece al 10,3%, el IVA al 9%, Especiales lo hace sólo al 2,1% puesto que es un impuesto por volumen y la demanda se haya afectada por las subidas de precios, aunque a través del IVA de los carburantes (ad valorem) también se aprovecha del incremento de precios. Por otra parte disminuyen los gastos un 3% por los menores pagos por intereses de la deuda cuyo calendario se concentra a final de año. Todo ello permite que el superávit se situó hasta marzo en el 0,48% del PIB y un 32% más que el año pasado. El secretario de estado, Ocaña, fue prudente: 'Sólo tenemos datos del primer trimestre; no obstante, estas cifras nos permiten ser optimistas de cara a alcanzar también este año un superávit del Estado'. También señaló que la subida del precio del petróleo puede rebajar 'varias décimas' el crecimiento del PIB. Solbes anuncia que el impuesto del tabaco subirá y 'se adaptarán tarde o temprano' a la situación en otros países de la UE esgrimiendo "razones de salud pública, para desincentivar su consumo".



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
<b>Total</b>	mar-06	33.2	4.8	100%
IRPF	mar-06	12.1	2.0	42%
Socied.	mar-06	0.9	0.0	0%
IVA	mar-06	14.0	0.9	20%
Imp.Esp.	mar-06	2.3	0.8	16%
Cotiz.S.S	mar-06	11.5	9.8	

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

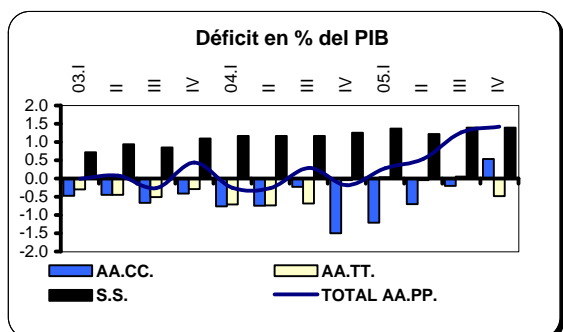
El presupuesto de 2007 en I+D+i subirá un 24,8% y un 6,4% en infraestructuras. Pero para el resto de partidas recordó el compromiso del Gobierno de que el gasto total vaya en la línea con el crecimiento del Producto Interior Bruto nominal. Confirmó que los inquilinos no desgravarán el alquiler en el nuevo IRPF.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
<b>Total</b>	mar-06	33.0	8.8	100%
Personal	mar-06	5.0	1.8	20%
Com.B.S	mar-06	0.9	0.2	2%
Intereses	mar-06	6.2	0.3	3%
Transfer.	mar-06	18.7	6.1	70%
Inversión	mar-06	2.2	3.9	44%
Gast. S.S(*)	mar-06	19.5	13.1	

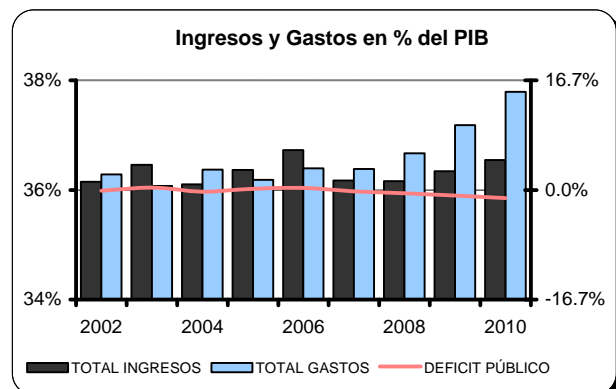
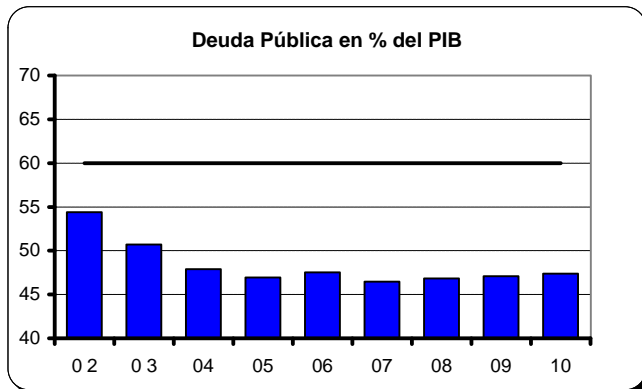
(\*) obligaciones reconocidas

Ocaña pidió confianza en las reformas pues aunque parecen más "técnicas" y "pequeñas" y no son "particularmente visibles" como los cambios estructurales de los noventa, son también de calado. Citó las del sector energético, con la eliminación de los costes de transición a la competencia, o las de aumento de competencia en las telecomunicaciones.



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

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



### Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	abr-06	0.3	-0.2
FUNCAS	abr-06	1.2	0.9
FMI (*)	abr-06	0.9	0.7
C. Europea	pri-06	0.9	0.4
BBVA	abr-06	0.6	0.3
ICAE	abr-06	0.5	-
La Caixa	abr-06	0.5	0.0
O.C.D.E	nov-05	0.3	0.2
Media		0.7	0.3

(\*) Déficit estructural

### REVISIONES

La media de predicciones aumenta una décima el superávit para 2006 y el nuevo dato para 2007 opina que se mantendrá aunque ralentizado.

### 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

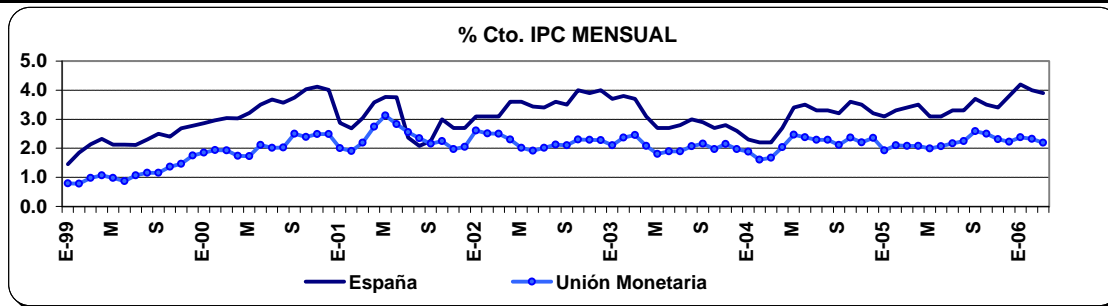
### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El secretario de Estado de la Seguridad Social aceptó las cuentas del Banco de España que retrasan hasta 2025 la aparición del déficit en las cuentas del sistema de pensiones, frente a los cálculos iniciales del Ministerio de Trabajo de 2021. El BE retrasa de 2015 a 2018 la fecha de uso del fondo de reserva lo que a su vez origina tres años más de dotaciones, con lo que alcanzará hasta 2025. Este retraso se basa en los inmigrantes 'que no son la panacea pero desplazan el problema' financiero. Estos plazos 'nos dan un tiempo muy desahogado para hacer las reformas'. Sin entrar en reformas profundas el documento que se trata con organizaciones empresariales y sindicatos son la ampliación del tiempo mínimo exigido que se computa como cotizado de forma efectiva para calcular la pensión, que pasará de los 12,5 años a 15 y el endurecimiento del acceso a la jubilación parcial. Se mejorará entre un 2% y un 3% en las pensiones de quienes sigan trabajando tras cumplir 65 años.

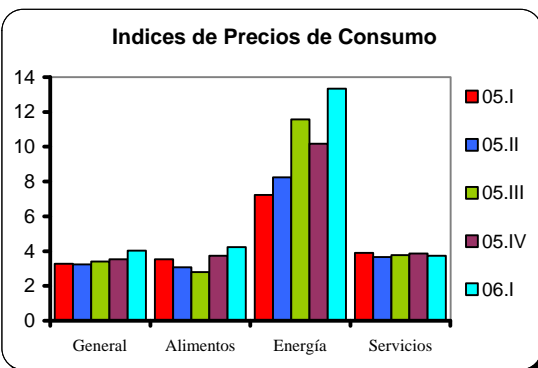
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	36.1	36.4	36.7	36.2	36.2	36.3	36.5
Gastos Totales % PIB	36.4	36.2	36.4	36.4	36.7	37.2	37.8
Déficit en el % del PIB	-0.3	0.2	0.3	-0.2	-0.5	-0.8	-1.2
Deuda Pública en % del PIB	47.9	47.0	47.5	46.5	46.8	47.1	47.4

## VII. PRECIOS Y SALARIOS

### VII.1. Evolución a corto plazo

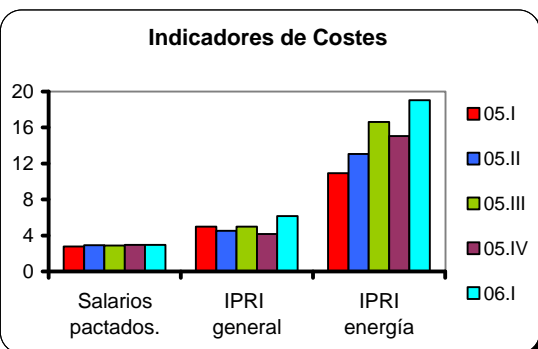


El IPC adelantado de abril ha repetido el dato de marzo y continúa en el 3,9 interanual. El crudo se ha disparado alcanzando el Brent los 75\$ debido al aumento de demanda a nivel mundial, no es fácil estimar un techo, y cada vez queda más claro que estos precios altos vienen para quedarse, pues no es tanto una cuestión especulativa sino el incremento de la demanda, y si fuera poco las tensiones políticas, y en algunos casos militares, entre productores y consumidores se agudizan. Así que habrá que adaptarse a una época de petróleo caro.



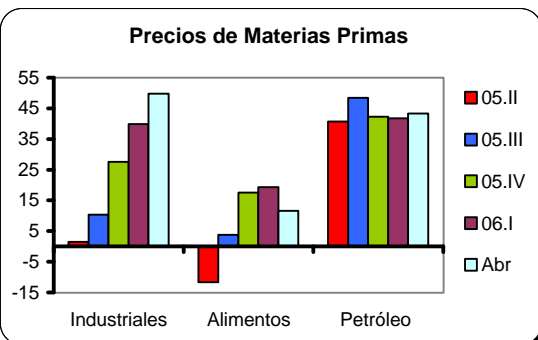
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	mar-06	0.7	3.9	4.1	100%
Subyacente	mar-06	0.9	3.1	3.0	-
Alimentación	mar-06	0.1	4.0	4.2	29%
Energía	mar-06	0.6	11.8	13.3	4%
Transportes	mar-06	0.6	6.5	7.2	17%
Servicios	mar-06	0.5	3.6	3.8	34%
Vivienda	mar-06	0.5	7.5	7.7	17%

El índice general se recupera una décima en marzo por la ralentización generalizada de todas sus partes. Sin embargo la subyacente se acelera dos décimas pasando al 3,1%. Los precios energéticos y de materias primas ya se están extendiendo al resto de sectores.



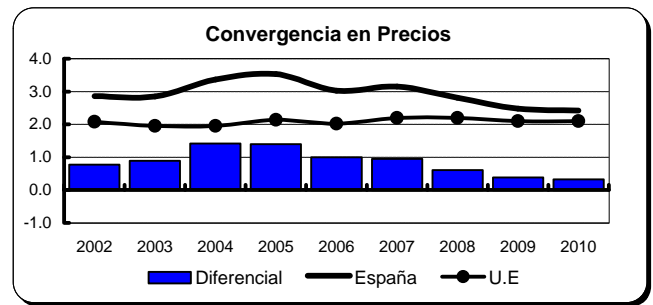
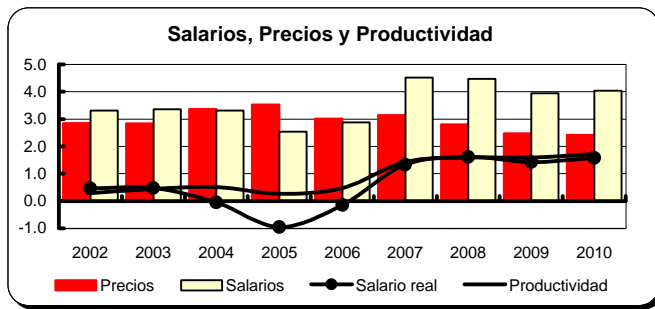
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	mar-06	3.07	2.97
IPRI General	mar-06	5.8	6.1
Energía	mar-06	16.4	19.0
B. Consumo	mar-06	3.3	3.5
B. Intermedios	mar-06	4.5	4.0
B. Equipo	mar-06	2.1	2.1

Los precios industriales suben un 5,8% debido al 16,4 de encarecimiento de la energía: Coquerías y refino de petróleo, subieron un 21,9% y producción y distribución de energía eléctrica y gas el 12,7%. Después de esta, los B. intermedios son los que presentan las principales subidas. Los salarios 0,8 puntos por debajo de la inflación.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
<b>Abril 2006</b>				
General	6.5	4.3	22.8	29.4
Alimentación	1.0	-1.1	5.9	11.6
Indus. General	11.7	9.3	42.2	49.8
Indus. No Metal.	0.9	-1.3	15.3	21.5
Indus. Metal	16.0	13.5	54.9	63.2
Petróleo (Brent)	13.0	10.6	36.0	43.3
<b>Cto T.Euro/\$:</b>	Mens:	2.2	Anual:	-5.1

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



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE (*)	abr-06	3.0	2.8
UBS	abr-06	3.9	3.3
C. Europea(*)	pri-05	3.6	3.2
FUNCAS	abr-06	3.5	3.2
AFI	abr-06	3.5	3.1
La Caixa	abr-06	3.4	2.9
Consensus	abr-06	3.4	2.9
Caja Madrid	abr-06	3.4	2.9
ICO	abr-06	3.4	2.8
FMI (*)	abr-06	3.3	3.0
Grupo Santander	abr-06	3.2	3.1
BBVA	abr-06	3.2	2.6
OCDE (*)	nov-05	3.0	-
Media		3.4	3.0

(\*) Deflactor Consumo Privado.

### REVISIONES

Continúan las revisiones al alza para este año, 7 décimas, y comienzan para el que viene.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

La escalada constate puede durar algunos meses según muchos analistas. En este contexto en el que la subyacente ya está siendo alcanzada por el efecto de petróleo, y de otras materias primas, se deberían abordar las medidas estructurales necesarias para reducir el impacto. Por ejemplo ver porqué se mantiene el diferencial de inflación con Europa en las distintas rúbricas.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

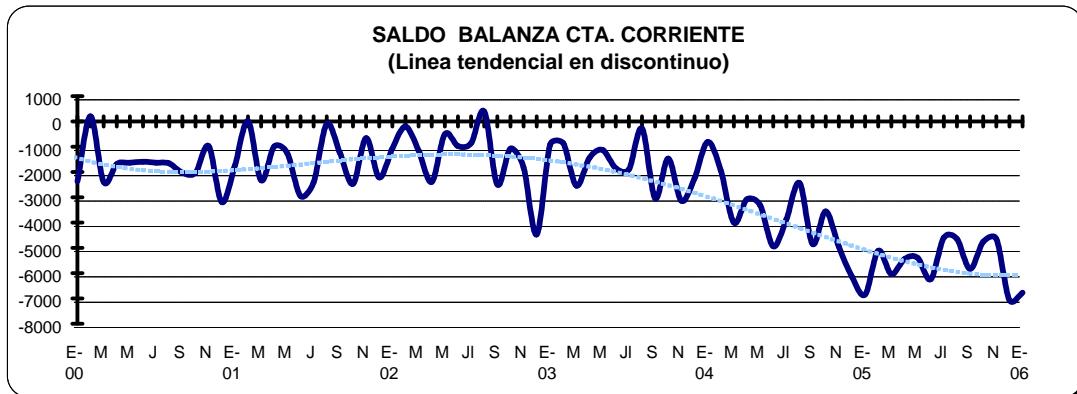
	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Mz-06	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Mz-06
Deflactor del PIB	3.0	3.0	3.7	4.1	4.1	3.0	2.6	3.1	3.7	3.5
Deflactor del Gasto Privado	2.6	2.7	3.1	3.0	3.0	2.9	2.7	2.9	3.1	2.8
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3.7	3.0	3.3	2.9	2.9	3.7	2.5	3.0	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

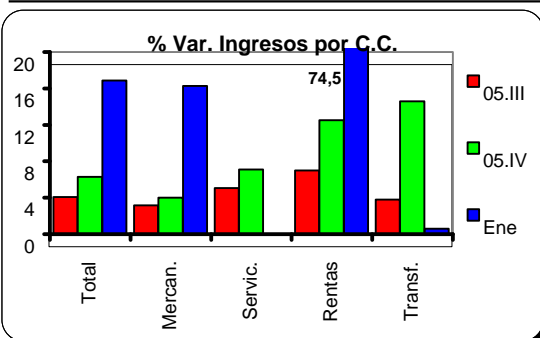


## VIII.-SECTOR EXTERIOR

### VIII.1.-Evolución a corto plazo



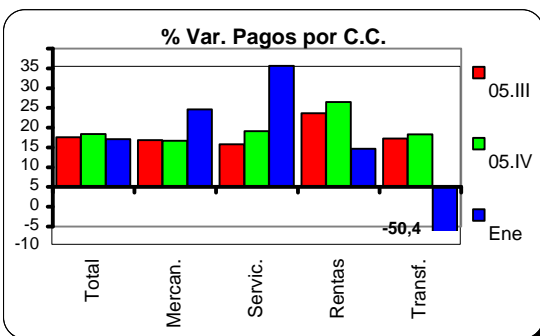
El déficit comercial crece un 26% hasta febrero lo que ha supuesto un ligero empeoramiento respecto al 24,7% de enero debido al fuerte ritmo de crecimiento de las importaciones de energía. Apenas mejora el cierre del 28,3% del año anterior. Las exportaciones crecieron al 16,1% interanual pero las importaciones lo hicieron al 19,2%, basado en las importaciones de productos energéticos, un 16,2% del total y que crecieron el 51,4%, lo que supone el 43,4% del aumento de las importaciones. Los bienes de equipo fueron los productos más importados, con una cuota del 21,7% , creciendo un 11,7%, lo que supuso un 2,5% del incremento. En las exportaciones bienes de equipo y automóvil aumentaron algo más del 20%.



<b>BZA. PAGOS: SALDO ACUMULADO ENE-DIC.</b>				
	05 (1)	05-04 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-5916	-1281	16,3%	19,6%
Servicios	122	-1216	-0,8%	30,6%
Turismo	1002	-584	-13,7%	29,0%
Otros serv.	-880	-632	10,8%	31,1%
Rentas	-386	1109	74,5%	9,7%
Transferencias	-595	1466	0,6%	-50,4%
<b>Total BCC</b>	<b>-6775</b>	<b>78</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

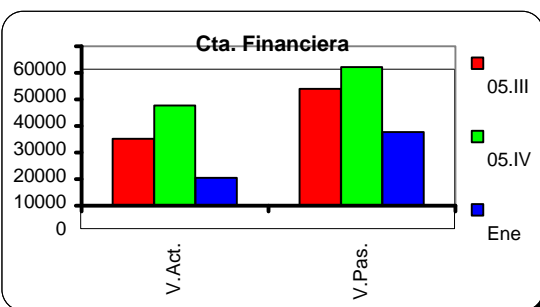
(1) Valores acumulados del año. Mill.euros.

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



El 16,1 de incremento de las exportaciones se basa en el aumento del 8,4% de las ventas a una Unión Europea en recuperación. Tras dos años de aumentos de déficit se presentan por fin las primeras ralentizaciones. Especialmente reseñable es el avance de las exportaciones hacia Francia, que crecieron un 11,6%, lo que ha llevado al equilibrio comercial con el principal destino de nuestras ventas en estos dos meses.

Donde las cosas aún no han empezado a corregirse es en el lado de las importaciones: las compras españolas en el exterior crecieron en los primeros 60 días del año un 19,2%, por encima de las exportaciones. La pujanza de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, unida a una progresiva pérdida de competitividad de los productos nacionales, explican que las compras de productos extranjeros lleven creciendo por encima de los dos dígitos desde 2004.

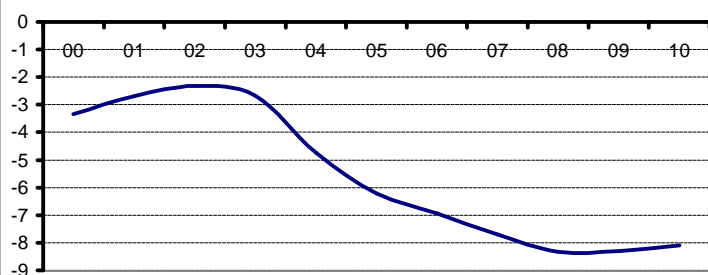


<b>Cta.Financiera</b>	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	ene-06	10491	10491
Variación de Pasivos	ene-06	27736	27736
Variación de Reservas	ene-06	45	45
Errores y omisiones	ene-06	-311	-311

Mill. euros.

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

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	abr-06	-7.9	-7.9
F.M.I	abr-06	-9.7	-10.0
FUNCAS	abr-06	-8.9	-9.6
C. EUROPEA	pri-06	-8.7	-9.2
P.G.E (*)	sep-06	-8.4	-
CONSENSUS	abr-06	-7.9	-8.0
La Caixa	abr-06	-7.4	-7.0
OCDE	may-05	-6.7	-
Media	-	-8.2	-8.6

(\*) Operaciones corrientes

### REVISIONES

Se vuelven a reducir las previsiones de déficit en una décima para 2006 pero aumentan en 1,5 puntos para 2007. Si se pensaba que el próximo año iba a mejorar el déficit ahora se piensa que todavía empeorará mas.

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

El director de la OMC, Pascal Lamy opina que España lleva un "enorme camino en los últimos veinte años" y que las empresas deben aumentar la calidad y mejorar el diseño de sus productos, ante la imposibilidad de competir en precios. Deberíamos potenciar las exportaciones y no restringir las importaciones. En clave internacional, para la reducción de los subsidios agrícolas pide que la UE "debe hacer concesiones en cuestiones agrarias", EE.UU. reducir subsidios domésticos, y los emergentes deben "aumentar

	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

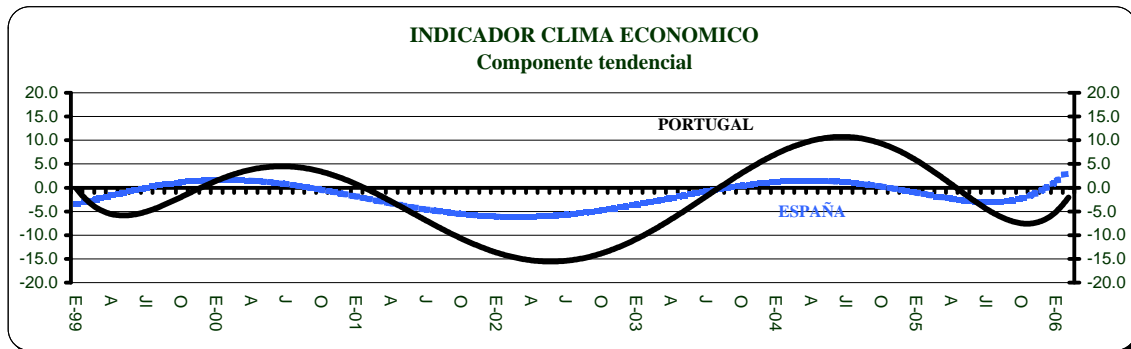
% de cto. anual

	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

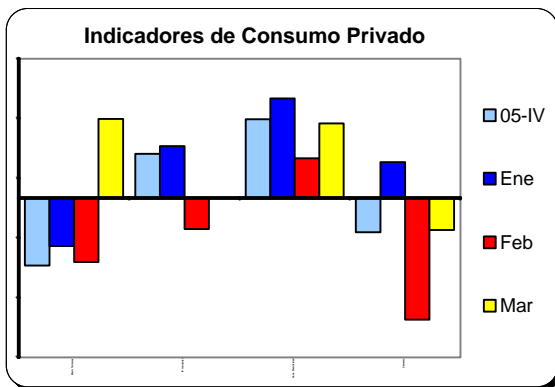
Saldos en M.Euros

## IX.-PORTUGAL

### IX.1.-Evolución a corto plazo



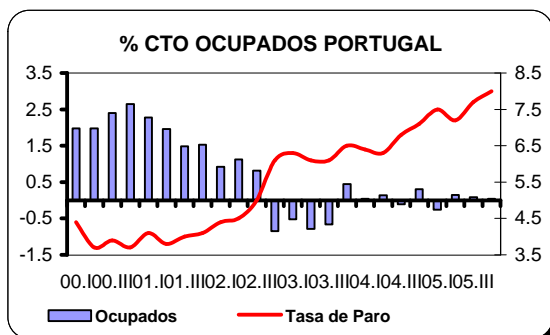
Los datos disponibles para el primer trimestre del 2006 apuntan a un comportamiento más favorable de los servicios, en cuanto a la producción industrial se estancó en los dos primeros meses del año y la construcción no termina de afrontar una recuperación sostenible. Las componentes de consumo privado mostraron un perfil de recuperación respecto al trimestre anterior, si bien quedan lejos de los valores vividos antes del verano pasado. En cuanto a la evolución futura de la economía, el Fondo Monetario Internacional y la Comisión Europea han hecho públicos sus informes de primavera. Ambos atisban una moderada recuperación de la economía y apuestan por que el crecimiento del PIB se sitúe entre el 0,8-0,9% este año y entre el 1,1-1,5% el próximo.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	mar-06	4.0	-0.5
IP. Industrial	feb-06	-1.5	0.5
Cons. Electricidad	mar-06	3.8	3.8
Consumo Cemento	mar-06	-1.6	-2.0
Importaciones	ene-06	6.0	6.0
Exportaciones	ene-06	7.1	7.1
Saldo Balanza C/C (1)	feb-06	-1.4	-2.3

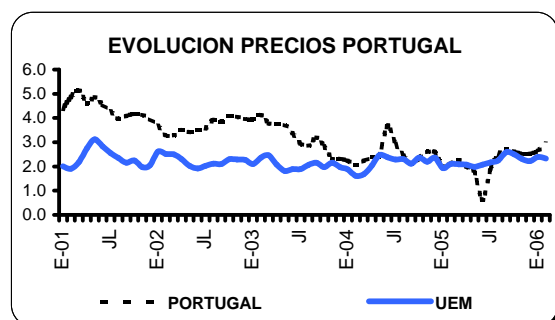
(1) Miles de Millones de Euros

La demanda externa comienza a dar signos de recuperación. Las exportaciones crecieron por encima de las importaciones y el déficit comercial, a pesar de seguir creciendo, ha moderado las tasas de crecimiento al 5% frente al incremento del 45% del pasado año.



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	

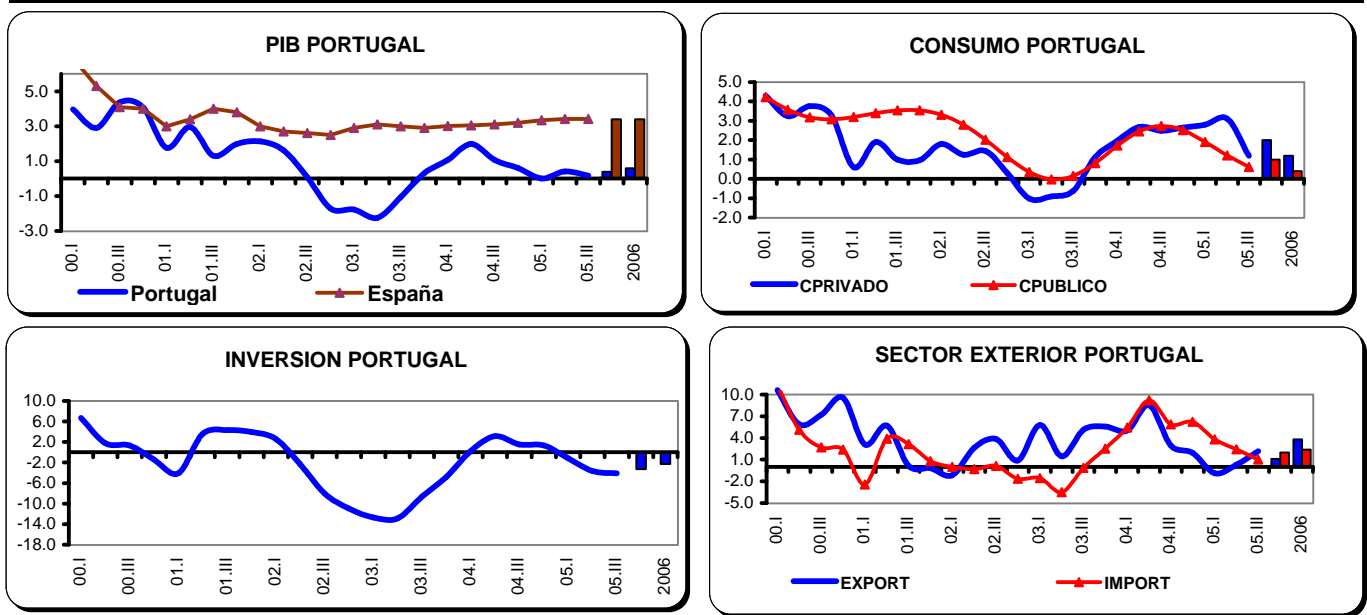
A lo largo del primer trimestre, la situación del mercado laboral presentó, en general, una evolución desfavorable con respecto al trimestre anterior. Sin embargo, con respecto a la variación interanual, se atisban signos de recuperación en relación al número de parados. La tasa de paro, publicada por eurostat, se sitúa en el 7,6% en marzo.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	mar-06	3.0	2.3
Alimentos	mar-06	2.5	0.8
Energía	mar-06	11.8	10.9
Servicios	mar-06	2.9	2.6

La inflación prosigue con su senda alcista iniciada en julio del pasado año y ya alcanzó la cifra del 3% en marzo. En principio, no se prevé una desaceleración clara de la misma hasta comienzos del verano cuando comience a mitigarse el efecto del aumento de la carga impositiva del IVA.

## 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	abr-06	0.9	1.5	2.3	2.1	-	-	-	-
	mar-06	0.9	1.5	2.3	2.1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	abr-06	0.7	1.4	2.6	2.0	-8.0	-6.8	7.7	7.4
	mar-06	0.6	1.4	2.5	1.9	-7.9	-6.5	8.0	7.7
FMI (2)	abr-06	0.8	1.5	2.3	2.3	-9.5	-9.4	7.7	7.6
	sep-05	1.2	-	2.7	-	-7.7	-	7.7	-
Comisión Europea	pri-06	0.9	1.1	2.8	2.5	-9.8	-9.6	8.1	8.3
	oto-05	0.8	1.2	2.7	2.2	-9.7	-9.4	7.7	7.8
OCDE	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

La Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional han ofrecido nuevas perspectivas de crecimiento para el bienio 2006-2007. Las dos centran el intervalo de crecimiento del PIB para el presente año en el 0,8-0,9%, es decir, un crecimiento muy moderado a lo largo del año a tenor del 0,7% registrado en el cuarto trimestre del 2005. Las diferencia de amplitud para el intervalo previsto para el 2007 (1,1-1,5%) entre los dos organismos recae de la mano de un escenario más negativo, por parte de la Comisión Europea, ante el incipiente crecimiento de la inflación, 3,0% en abril, y la escasa capacidad de la economía a la hora de generar empleo, la tasa de desempleo superará el 8%.

Si atendemos al desglose del PIB realizado por la Comisión, parece que comparten la dinámica de crecimiento planteada por CEPREDE, se observa que la demanda externa debería comenzar a generar crecimiento, vía exportaciones, mientras que la demanda interna reducirá su aportación como consecuencia de la desaceleración de las componentes de consumo.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

La Comisión Europea subraya tres riesgos de carácter interno. Por un lado, los problemas derivados, tanto del aumento de la competencia internacional, como de la competitividad de los principales bienes de exportación portugueses que podrían minorar las previsiones de crecimiento de las exportaciones. Por otro, los niveles de déficit público actuales obligarán a seguir con políticas fiscales contractivas. Finalmente, el aumento del precio del crudo, junto con las medidas fiscales adoptadas el año pasado aumentarán la inflación reduciendo la renta disponible de los hogares.

**Abreviaturas empleadas:**

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

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

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

**UDD:** fecha del último dato disponible

**Principales fuentes utilizadas:**

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

**Fecha de cierre de este informe: 8 de Mayo del 2006**

**Autores del informe:**

Jorge Rodríguez Guerra  
Guillermo García López  
Ramón Rey

**Consejo de redacción:**

Antonio Pulido  
Santiago Labiano

**Responsable operativo:**

Julián Pérez