



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 2007*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Surgen dudas sobre el crecimiento estadounidense a la vista de los últimos datos de su Contabilidad Trimestral. Pág. 1.*
- *Los últimos indicadores de actividad apuntan hacia una desaceleración menos intensa de lo previsto. Pág. 3.*
- *Ni la FED ni el Banco Central Europeo han movido tipos en el último mes. Pág. 5.*
- *El Banco de España ha adelantado que el PIB español mantiene su dinámica de crecimiento y que probablemente habría crecido al 4% durante los tres primeros meses del año. Pág. 7.*
- *La pendiente desaceleradora del paro registrado parece haber llegado a su fin. Pág. 9.*
- *El cierre de las cuentas financieras del año 2006 presentadas recientemente por el Banco de España determinan un superávit del 1,8% de PIB. Pág. 11.*
- *El Índice de Precios al Consumo (IPC) subió un 1,4% en abril, lo que deja la tasa de inflación en el 2,4%. Pag. 13.*
- *El déficit por cuenta corriente crece un 37,1% enero y se sitúa en 8.621,7 millones de euros. Pág. 15.*
- *En el primer trimestre del año, el indicador de clima económico mantuvo su tendencia positiva, alcanzando el nivel más elevado desde el cuarto trimestre del 2001. 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

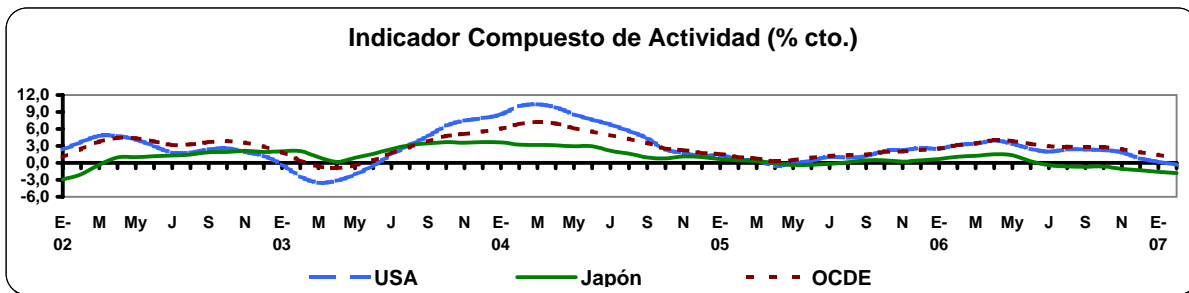
IX.- PORTUGAL

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

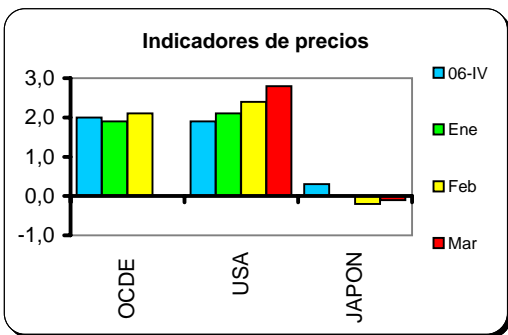
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



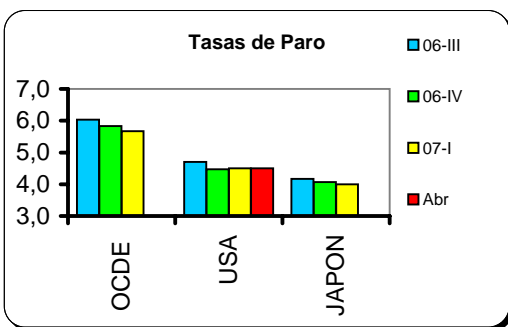
Surgen dudas sobre el crecimiento estadounidense a la vista de los últimos datos de su Contabilidad Trimestral. El PIB creció un 1,3% intertrimestral la cifra más baja desde el primer trimestre del 2003, para acumular un incremento interanual del 2,1%. La desaceleración fue superior a la prevista como consecuencia del continuo ajuste del sector inmobiliario y el deterioro del crecimiento de la inversión en bienes de equipo, mientras que el consumo, por ahora, se mantiene estable de la mano de datos de empleo y renta bruta disponible. El escenario es algo más pesimista, ya que la recesión de los sectores inmobiliarios y automovilístico podría trasladarse al resto de la economía. Si nos alejamos de EE.UU., Europa y las economías asiáticas siguen creciendo con fuerza.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	mar-07	2,8
Japón	mar-07	-0,1
OCDE	feb-07	2,1
UE-27 Armonizado	mar-07	2,2

(1) Medida con IPC

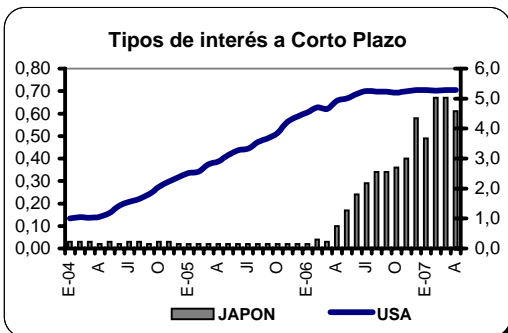
Continúan las presiones inflacionistas en Estados Unidos, tal y como remarcó la FED en su último comunicado, como consecuencia de la evolución del petróleo, tipo de cambio y de la dinámica del empleo; solo los últimos datos de costes laborales (incremento del 0,6%) pueden suponer un cierto cambio de tendencia. El caso japonés es diferente, la subida del petróleo y la depreciación del yen no consiguen generar la inflación deseada.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	abr-07	4,5	4,7
Japón	mar-07	4,0	4,2
OCDE (1)	mar-07	5,6	6,2
UE -27	mar-07	7,3	8,0

(1) 16 países.

Los datos de empleo del mes de abril en Estados Unidos fueron peor de lo esperado aportando, únicamente, 88.000 nuevos empleos lo que provocó un incremento de una décima de la tasa de paro. En el resto de áreas, el empleo sigue creciendo con fuerza posibilitando disminuciones del agregado.

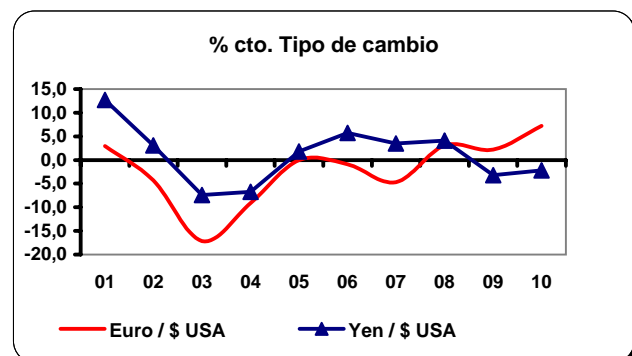
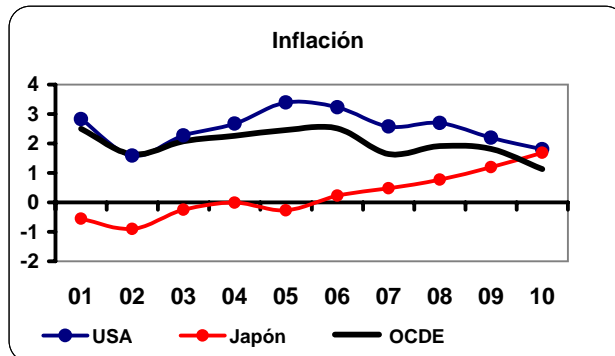
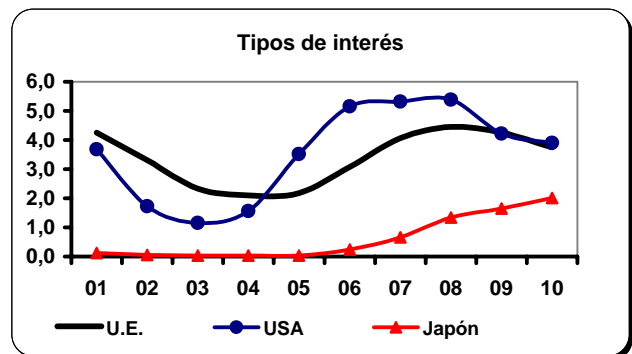
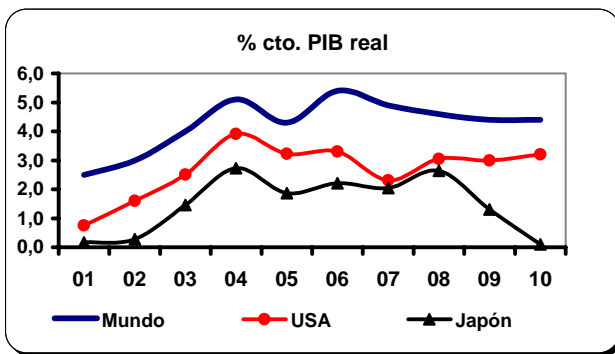


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 07/05/07)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	5,29	4,68	-1,1	6,1
Japón	0,61	1,66	-0,3	1,1
Euro-zona	4,04	4,25	7,0	10,9

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos de la eurozona siguen tensionándose en todos los plazos. Sin embargo, para el caso americano y japonés se mantienen las pendientes y los plazos. La evolución de tipos en EE.UU. ha posibilitado la desaceleración de los agregados monetarios, algo que todavía no se siente en la eurozona.

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	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
P.I.B	2,3	2,9	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	2,6	2,3
C. Privado	3,1	2,6	1,6	2,0	0,7	1,5	2,4	2,2	2,4	2,2
Prod. Industrial	2,2	3,0	2,9	3,0	3,9	2,9	1,2	1,6	1,2	1,2
I.P.C	2,1	2,2	0,1	0,5	1,8	1,5	1,4	1,6	2,2	1,9
Costes Laborales	3,4	3,4	0,7	1,3	2,4	2,5	2,6	2,8	4,5	4,3
T. Paro	4,7	4,8	3,9	3,7	9,2	8,7	8,5	8,2	3,0	3,1

Fuente: Consensus Forecast. Abril 2007

REVISIONES

Prosiguen las revisiones a la baja en los valores de crecimiento esperado para la economía estadounidense en 2007. Así, tanto Consensus, como la Comisión Europea redujeron en una décima su previsión hasta el 2,3%. Para 2008, la reducción es la misma pero el valor objetivo previsto es del 2,9% para Consensus y del 2,7% para la Comisión. Las partidas que mayor revisión han sufrido han sido las componentes de inversión. En materia de precios, el petróleo, la depreciación del dólar y la fuerza del consumo han revisado en dos décimas al alza la previsión del IPC.

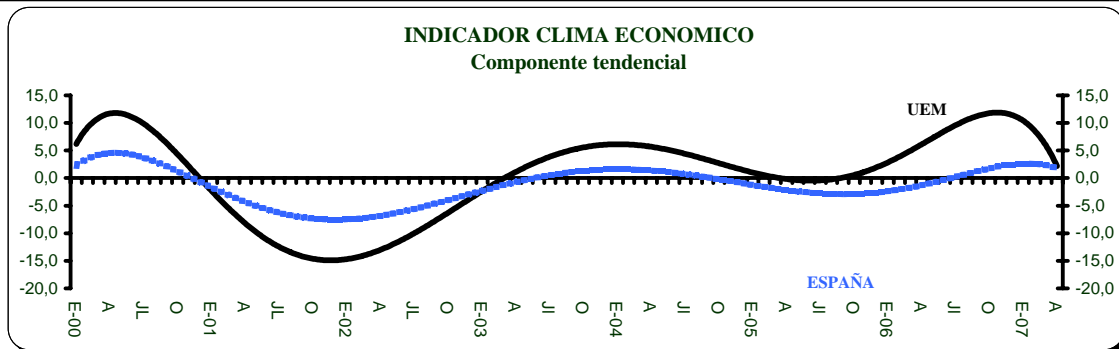
Respecto al resto de áreas los movimientos de PIB son generalmente al alza.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

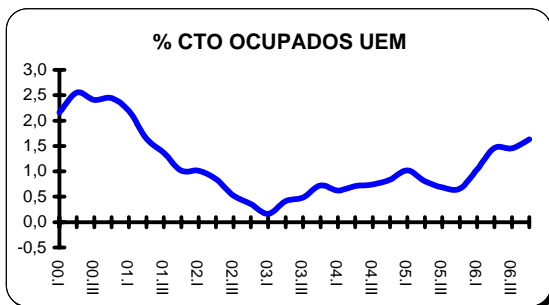
Estados Unidos condiciona la bonanza económica actual. En Europa y Asia las economías siguen creciendo con fuerza, obligando a los bancos centrales a tensionar sus políticas monetarias para frenar de alguna manera la actividad y evitar futuros desfases de precios. Sin embargo, Estados Unidos se encuentra con un sector residencial en recesión y una inversión en bienes de equipo que ha comenzado a desacelerarse con mayor intensidad de la prevista. Los últimos datos de empleo son algo peor de lo esperado y la productividad tampoco crece como hace unos trimestres. En materia de inflación ya hemos comentado que no se está desacelerando según lo previsto debido a la buena dinámica del consumo, de los pocos indicadores que aportan algo de esperanza junto con la evolución de los beneficios empresariales, como queda reflejado en los índices bursátiles. De ahí que los mercados pidan a la FED cierto estímulo monetario para fomentar la inversión y evitar la desaceleración, algo que trata de impedir por dos razones fundamentales: 1) una rebaja en el precio del dinero supondría una fuerte salida de capitales que actualmente financian la deuda estadounidense y generaría un incremento de la inflación importada, lo que podría provocar un escenario de estanflación si el estímulo monetario no es efectivo y 2) supondría una caída de expectativas en los agentes que posibilitaría una entrada en recesión al cabo de unos trimestres. A largo plazo, los estabilizadores automáticos supondrían la reducción de los desequilibrios actuales pero en el corto y medio plazo la situación sería bastante negativa para la economía mundial.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

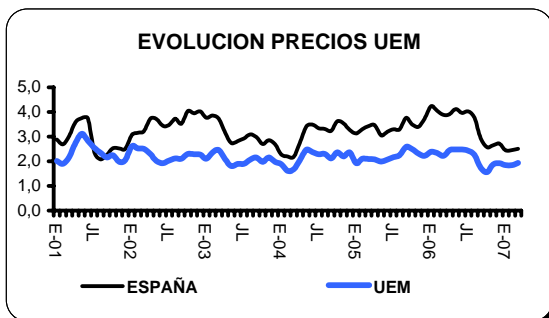


Los últimos indicadores de actividad apuntan hacia una desaceleración menos intensa de lo previsto. Nuestro modelo de alta frecuencia estima un crecimiento del PIB del 3,0-3,1% para el primer trimestre del 2007, con una aceleración del crecimiento intertrimestral del 0,5%. Otros indicadores como el de la Comisión son incluso más optimistas alcanzando la cifra de 3,2%. Una de las ventajas del actual ciclo expansivo reside en la evolución de los déficit públicos europeos, se han reducido en conjunto al 1,6% del PIB, siendo sólo Italia y Portugal los que superan el 3%, posibilitando futuras actuaciones una vez se alcance la estabilidad (prevista para 2010). Por último, remarcar que, a pesar de la escalada del euro frente a casi todas las monedas, el déficit comercial se ha reducido frente a los valores del pasado año.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	06-IV	1,6	1,4
Parados	mar-07	-10,6	-10,4
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	mar-07	7,2	

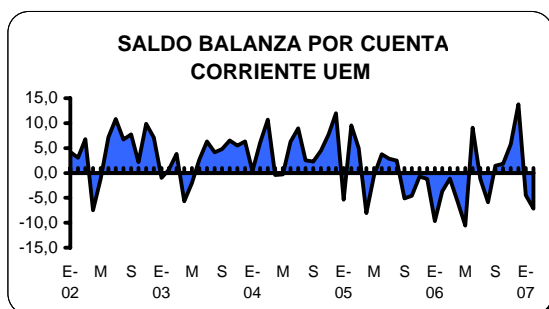
Prosigue la caída en el número de parados lo que ha llevado a la tasa de desempleo a nuevos mínimos históricos. Detrás de la buena dinámica del empleo se encuentra la moderación salarial con crecimientos reales negativos en un gran número de países.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	mar-07	1,9	1,9
Alimentos	mar-07	1,9	1,9
Energia	mar-07	1,8	1,3
Servicios	mar-07	2,4	2,4
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	06-IV	2,4	2,5

(1) Índice de coste de la mano de obra

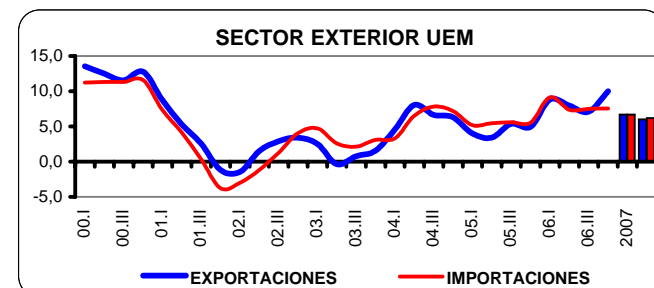
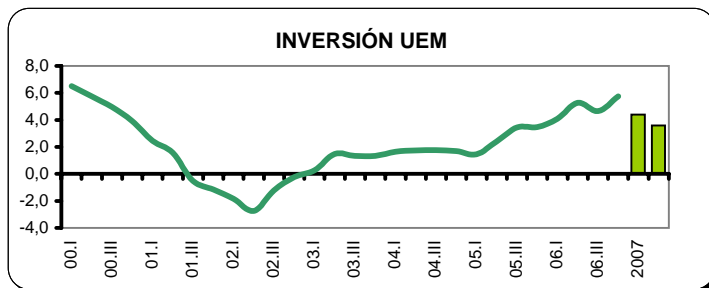
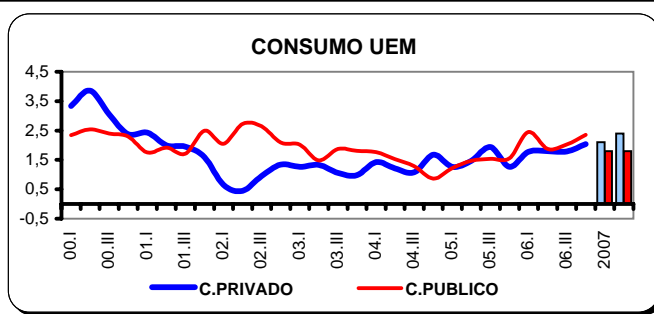
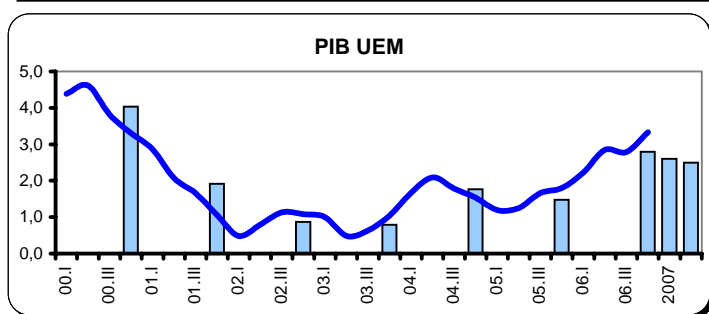
La caída del precio del petróleo, que vuelve a rondar los 63\$, junto con la apreciación del euro mantienen la inflación por debajo del 2%. El avance para abril reduce una décima la inflación actual, por lo que el problema, por tanto, reside en la actividad interna que sí que podría generar mayores tensiones en el futuro.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	feb-07	-7,2	-11,7
Mercancias	feb-07	1,5	-1,5
Servic.y Renta	feb-07	2,8	2,3
Transferenc.	feb-07	-11,4	-12,5
Cta. de capital	feb-07	1,4	3,9

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Primavera 2007

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Consensus	abr-07	2,4	2,2	1,8	1,9	-	-	7,3	7,1
Forecasts	mar-07	2,3	2,1	1,8	1,9	-	-	7,3	7,1
The Economist	abr-07	2,3	2,1	1,8	-	-0,1	-	-	-
	mar-07	2,3	2,1	1,8	-	-0,1	-	-	-
FMI	abr-07	2,3	2,3	2,0	2,0	-0,3	-0,4	7,3	7,1
	sep-06	2,0	-	2,4	-	-0,2	-	7,7	-
Comisión Europea	pri-07	2,6	2,5	1,9	1,9	0,2	0,1	7,3	6,9
	oto-06	2,1	2,2	2,1	1,9	0,1	0,1	7,7	7,4
OCDE	nov-06	2,2	2,3	2,0	2,0	-0,1	-0,1	7,4	7,1
	may-06	2,1	-	2,0	-	-0,3	-	7,9	-
BCE	feb-07	2,1	2,1	2,0	1,9	-	-	7,5	7,3

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Consensus prosigue con sus continuas revisiones alza en materia de crecimiento situando éste en el 2,4% para 2007 y 2,2% para 2008. La Comisión Europea es más optimista cifrando los incrementos en 2,6% y 2,5% de la mano de Alemania. Este escenario, con superávit en la balanza por cuenta corriente, posibilitaría que la tasa de desempleo se sitúe por debajo del 7% en 2008.

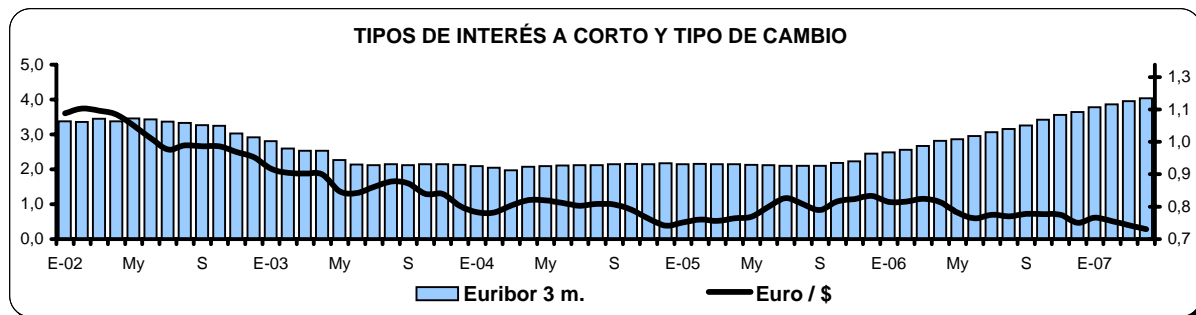
En materia de precios se prevé un mayor control de la inflación, posibilitado por el efecto conjunto de la apreciación del euro junto con un precio del petróleo algo más normalizado.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

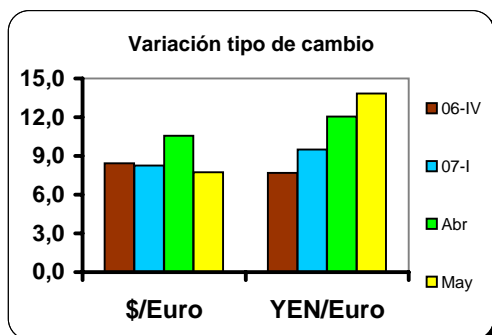
Una de las ventajas del actual ciclo expansivo ha sido la moderación salarial en países como España, Alemania u Holanda. La globalización ha supuesto una minoración de los costes de producción y los movimientos y flujos migratorios están permitiendo un control salarial. Según la Comisión Europea, en la última recuperación iniciada en 2003 los salarios reales han crecido negativamente (-0,1%) durante los siguientes 12 trimestres frente a los incrementos trimestrales (0,3%) de las últimas cuatro recuperaciones. Sin embargo, esta ventaja podría convertirse en un riesgo en el medio plazo, tal y como comenta Trichet, ya que los mercados laborales podrían sufrir problemas de oferta en sectores muy dinámicos y de alta especialización generando tensiones inflacionistas, algo que impediría aumentar el potencial de crecimiento y en el que la política monetaria se vuelve poco efectiva.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

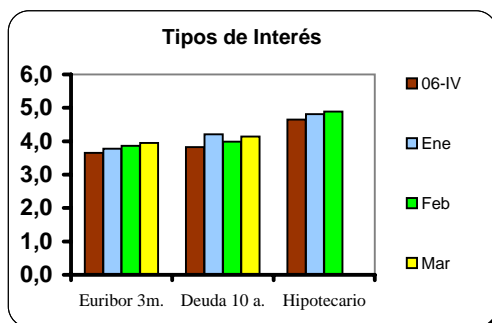


Ni la FED ni el Banco Central Europeo han movido tipos en el último mes, el que sí lo hizo fue el Banco de Inglaterra en 25 puntos básicos hasta el 5,5%, la duda estaba en si la subida sería de 25 o 50 puntos básicos. La FED sigue lanzando mensajes al mercado de la necesidad de viligar la inflación ya que los precios no se están moderando como esperaban a pesar de la desaceleración en el crecimiento, mientras que el BCE ha preparado al mercado para una nueva subida en junio hasta el 4%. Los mercados descuentan alguna bajada para el caso americano para finales de año, mientras que en la zona euro es muy probable que se cierre el ejercicio en el 4,25%. Los nuevos escenarios de crecimiento y las perspectivas de tipos han provocado que el euro haya superado por momentos los máximos del 2004 alcanzando los 1,3684\$/€ en una sesión. Las bolsas, por su parte, siguen en máximos, haciendo caso omiso a la desaceleración estadounidense.



Tipos de Cambio	may-07	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,35	7,0	1,2
100Y / Euro	162,9	13,5	2,4
Libra E./Eur	0,68	-1,2	0,1
Franco Suizo / Euro	1,65	5,5	1,0

La dinámica macroeconómica juega a favor de la moneda comunitaria que ha visto como se apreciaba frente a las principales divisas. Solo la libra, que sigue tensionando su curva de tipos, consigue ganarle terreno al euro en el último año.



Tipos de Interés	Dato	Hace		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	4,04	2,93	3,95	4,04
Letras 1 año	4,21	3,14	4,03	-
Deuda 10 años	4,25	3,96	4,14	4,26
Hipotecario (1)	4,98	3,85	4,89	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0,21	1,03	0,19	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Marzo de 2007.

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

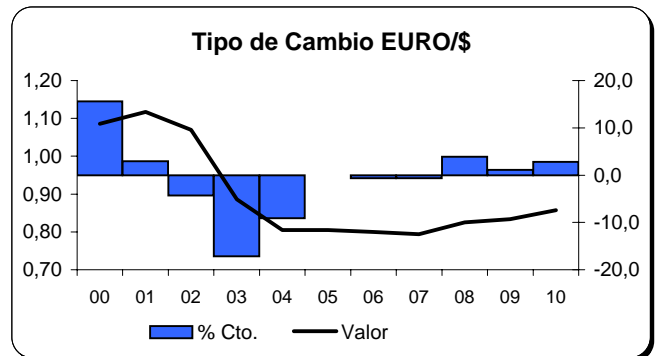
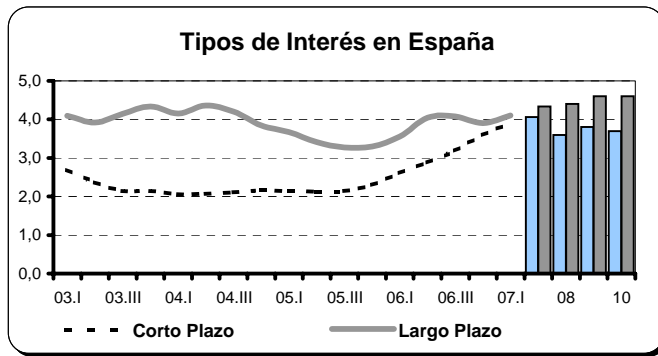
(3) Vencimiento en Mayo del 2007

Datos a 7 de Mayo del 2007.

Indices de Bolsa 07/05/2007	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2006
París	1,8	9,3
Frankfurt	1,5	13,5
Madrid	1,6	4,3
N.York	1,5	6,4
Tokio	1,8	2,7

Las bolsas están rompiendo, o cerca de los máximos históricos gracias a la evolución de las economías y de los beneficios empresariales. A nivel europeo Alemania parece la más beneficiada mientras que el IBEX ha sufrido las primeras correcciones derivadas de la posible desaceleración del sector inmobiliario. Los tipos siguen escalando mes a mes y su curva, a pesar de haberse aplanado notablemente en los últimos meses, no termina de vislumbrar claramente el final de las subidas que creemos que se situarán en el 4,5% a lo largo de 2008.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Jul'07	Abr'08	Jul'07	Abr'08
CEPREDE	mar-07	4,1	4,3	4,3	4,6
FUNCAS	mar-07	4,2	4,5	4,2	4,5
La Caixa	mar-07	4,2	4,4	4,3	4,5
G. Santander	mar-07	4,1	4,1	4,2	4,3
AFI	mar-07	4,1	4,3	4,4	4,6
BBVA	mar-07	4,2	4,3	4,4	4,4
Consensus	mar-07	4,1	4,2	4,2	4,3
Media		4,1	4,3	4,3	4,5

REVISIONES

Se da por segura la subida de tipos en junio y casi por descontada una nueva a finales de año. En cuanto a alcanzar el 4,5% durante el 2008 hay más dudas, si bien los largos parecen cómodos en esa banda ofreciendo un perfil de crecimiento estable y sin grandes sobresaltos para los próximos trimestres.

Bajo estos supuestos el tipo de cambio debería moverse en los valores actuales.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07
T.C. EURO / \$	0,836	0,880	0,848	0,794	0,747	0,920	0,920	0,887	0,825	0,765
Euribor 3 meses	3,5	3,5	3,8	3,7	4,1	4,0	4,0	3,6	3,6	4,5
Letras 1 Año	3,6	3,6	3,8	3,8	4,1	4,1	4,1	3,7	3,7	4,5
Cdto. Bancario LP	5,6	6,3	6,7	6,1	4,2	5,9	5,4	6,6	6,4	4,5
Rdto. Deuda	5,2	5,7	4,6	4,3	5,2	7,7	6,5	4,2	4,1	6,0

RIESGOS Y CONDICIONANTES

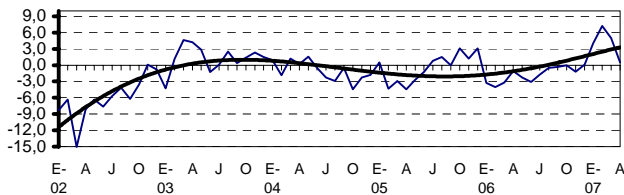
Los movimientos controlados del euro en los últimos días nos hacen pensar que el BCE está impidiendo nuevas rupturas del tipo de cambio por encima de los 1,36\$/€ ya que el continuo sube y baja no parece tener excesiva lógica a la luz de las noticias y datos macro publicados. Esto nos lleva a pensar que una ruptura de esta resistencia podría provocar una apreciación del euro hasta alcanzar un nuevo techo histórico en el 1,40\$/€ y de romperse esta última, porque EE.UU. entrara en recesión o algún otro estímulo de gran calado en el mercado cambiario, nos encontraríamos en una situación de incertidumbre en el que difícilmente se podrían prever techos y resistencias. Sin embargo, lo más probable es que el euro fluctue en torno a los valores actuales durante este año y, si relamente se recupera la economía estadounidense y se mantienen los tipos de interés en los niveles actuales, es probable que el dólar vuelva a ganar terreno levemente durante el 2008.

	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
T.C. Euro/\$	0,80	0,83	0,80	0,79	0,78	0,80	0,76	0,75	0,76	0,76	0,76	0,83	0,83	0,86
Euribor 3 Meses	2,2	2,6	2,9	3,2	3,6	3,1	3,9	4,0	4,2	4,3	4,1	4,5	3,8	3,7
Letras 1 Año	2,1	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-	4,1	4,5	3,7	3,8
Rdto. Deuda	3,4	3,6	4,0	4,0	3,9	3,9	4,1	4,3	4,5	4,6	5,2	6,0	4,6	4,6
Cto. Bancario LP	3,9	-	-	-	-	5,4	-	-	-	-	4,2	4,5	6,8	7,2

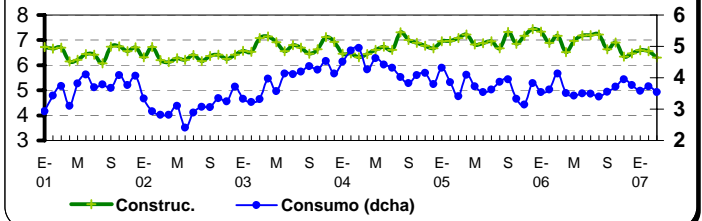
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

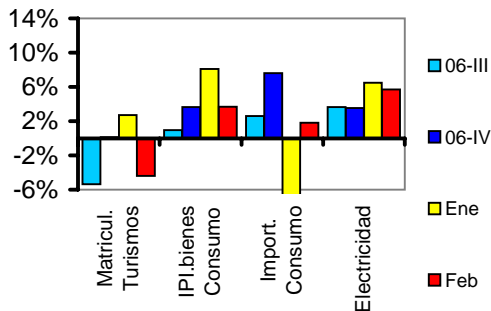


INDICADORES DE ACTIVIDAD



El Banco de España ha adelantado que el PIB español mantiene su dinámica de crecimiento y que probablemente habría crecido al 4% durante los tres primeros meses del año. El modelo sigue reequilibrándose y parece que el sector residencial está perdiendo peso en favor de la construcción en infraestructuras, tal y como se refleja en la leve desaceleración en el crédito a la vivienda, caídas en los visados de nuevas viviendas (-4%), y caída en la concesión de créditos para comprar casa (-4,4%). Sin embargo, los servicios y la industria siguen creciendo con fuerza. La Comisión Europea y el Gobierno, en palabras de David Taguas, creen que la economía crecerá un 3,7% en 2007, tres décimas más que las previsiones de finales del pasado año.

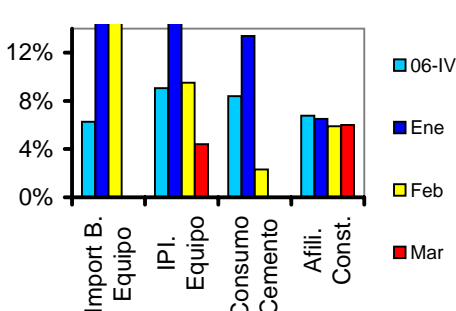
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	abr-07	-6,0	-1,9
IPI B. Consumo	mar-07	3,3	5,0
Import. B. Consumo	feb-07	1,8	-3,3
Cons. Electricidad.	abr-07	4,6	4,6
UDD Cto. AA			
I.S.Consumo Privado	mar-07	3,5	3,6
I.S.Servicios	mar-07	4,6	4,6
I.S.Construcción	mar-07	6,3	6,5

Los datos de matriculación deben ser tomados con cautela dada la estacionalidad del mes de abril. El resto de indicadores mantiene firme la dinámica de crecimiento del consumo.

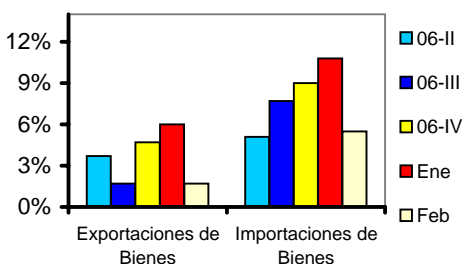
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	feb-07	14,7	23,4
IPI Equipo	mar-07	4,4	9,0
Afil.Reg. Construc.	mar-07	6,0	6,1
Cons. Cemento.	mar-07	-2,1	3,8
Licitación Oficial	feb-07	479,8	466,1

Parece que se está produciendo un trasvase de la actividad del sector constructor inmobiliario hacia las infraestructuras. La inversión en bienes de equipo mantiene fuertes crecimientos en el promedio trimestral.

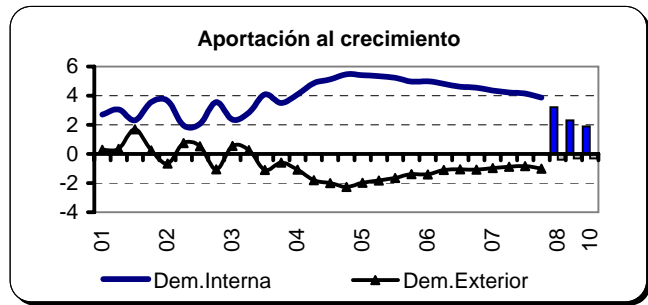
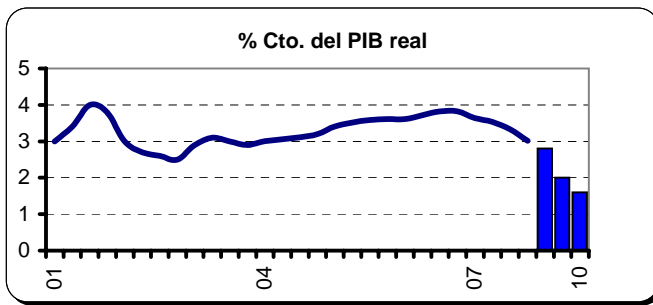
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	feb-07	1,7	3,8
Import. Totales	feb-07	5,5	8,1
Ingresos Turismo	ene-07	5,3	5,3
Pagos turismo	ene-07	15,2	15,2
Ing. Otros Servicios	ene-07	21,8	21,8
Pag. Otros Servicios	ene-07	12,4	12,4

A falta de conocer los datos de cierre del trimestre se apuntan dos tendencias claras: se mantienen los diferenciales entre exportaciones e importaciones y se reducen fuertemente los intercambios comerciales respecto al pasado año.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	abr-07	3,7	2,7
Grupo Santander	abr-07	3,9	3,4
IFL-Carlos III	abr-07	3,8	3,5
FUNCAS	abr-07	3,8	3,2
AFI	abr-07	3,7	3,5
BBVA	abr-07	3,7	3,1
Cajamadrid	abr-07	3,7	3,0
La Caixa	abr-07	3,6	3,0
Consensus	abr-07	3,5	3,0
Banesto	abr-07	3,4	3,0
Economist	abr-07	3,4	2,8
UBS	abr-07	3,2	2,8
C. Europea	Pri-07	3,7	3,4
OCDE	nov-06	3,3	3,1
F.M.I	abr-07	3,6	3,4
MEDIA		3,6	3,1

REVISIONES

Aunque no se han producido revisiones este mes, los datos esperados para el primer trimestre del año junto con las continuas revisiones de crecimiento para la UEM nos hacen pensar que el crecimiento se enmarcará más cerca del 4% que del 3,5%.

La Comisión Europea revisó al alza tres décimas su previsión de crecimiento al igual que el ejecutivo español.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La Comisión Europea recoge varios riesgos en su publicación: el primero referente al continuo diferencial de inflación unido a los bajos incrementos de la productividad que podría repercutir negativamente en el actual escenario vía menor aportación de las exportaciones; el segundo derivado del endeudamiento de las familias y las posibles repercusiones que puedan tener los nuevos horizontes de tipos de interés. Al último supuesto habría que añadirle una posible desaceleración más intensa de la prevista en los precios del mercado inmobiliario, lo que sí generaría un escenario mucho más negativo.

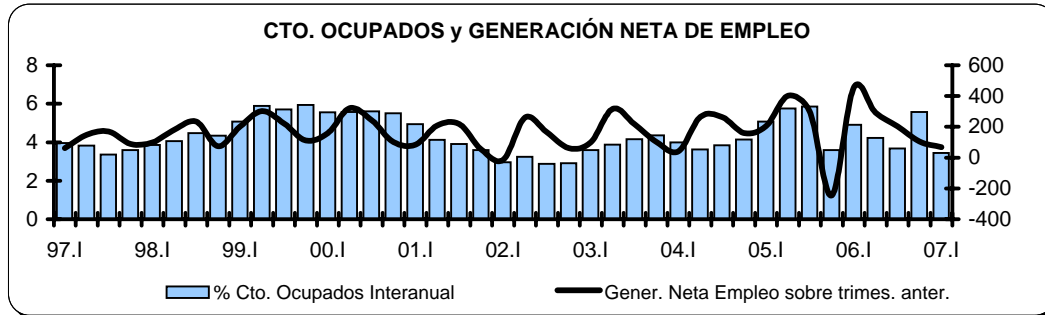
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

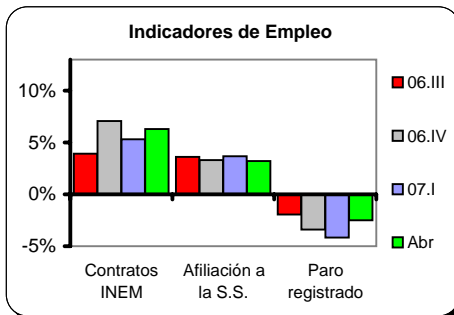
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
P.I.B	3,5	3,7	3,8	3,8	4,0	3,9	4,0	3,8	3,5	3,3	3,7	2,7	2,0	1,7
Consumo Privado	4,2	3,7	3,6	3,7	3,7	3,7	3,8	3,6	3,4	3,3	3,5	2,6	1,7	1,6
Consumo Público	4,8	4,3	4,4	4,2	4,9	4,4	4,7	4,2	3,9	3,6	4,1	3,3	2,1	2,0
Form. Bruta Cap. Fijo	7,0	6,3	6,2	6,4	6,4	6,3	7,2	6,5	6,2	5,4	6,3	4,7	3,6	2,5
Inv. Bienes Equipo	9,0	8,6	9,1	9,6	11,4	9,7	10,9	9,3	9,6	8,0	9,4	6,5	4,5	2,9
Inv. Otros pptos.	7,5	4,8	3,3	3,0	1,7	3,2	1,8	1,5	3,1	3,6	2,5	5,0	4,2	3,2
Inv. Construcción	6,0	5,8	5,8	6,2	5,7	5,9	7,3	6,9	5,7	4,8	6,2	3,9	3,0	2,1
Demanda Interna Real	5,0	4,6	4,6	4,6	4,7	4,6	4,7	4,3	4,2	3,8	4,3	3,2	2,3	1,9
Exportaciones B. y S.	1,5	9,5	4,9	3,4	7,3	6,3	5,4	4,8	4,5	4,1	4,7	4,9	5,1	5,1
Importaciones B. y S.	7,0	11,6	7,3	6,0	8,8	8,4	7,9	6,8	6,8	6,2	6,9	6,6	5,5	5,2

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

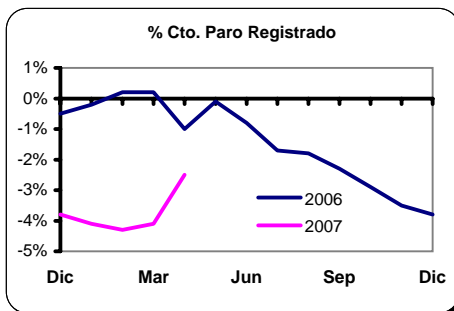


Como ya adelantábamos el mes pasado, la pendiente desaceleradora del paro registrado parece haber llegado a su fin. Así lo refleja el dato de abril de las oficinas del INEM, en el que, pese a un nuevo descenso, refleja una reducción de tan solo el 2,5% en términos interanuales, lejos del 4% del primer trimestre. En términos de EPA, el número de parados aumentó en 45.500 personas durante el primer trimestre del año, lo que situó los desempleados en 1.856.100 personas, provocando un leve repunte de la tasa de paro hasta el 8,47%.



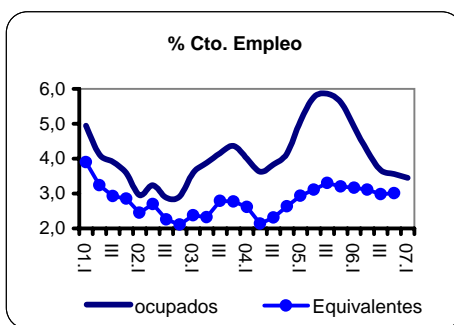
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	abr-07	-2,5	-3,8	2.023
Contratos INEM	abr-07	6,3	5,5	1.386
Afiliación. S.S.	abr-07	3,2	3,6	19.151

El número medio de afiliados se situó en 19.151.216 durante el mes de abril, un 3,2% más que durante el mismo periodo del año anterior. En términos acumulados durante los últimos doce meses, el número de afiliados se ha incrementado en 632.279 trabajadores. Por sectores, el mayor crecimiento intermensual lo registra el sector de la hostelería, que comienza ya a preparar las vacaciones estivales, seguido de la construcción y el comercio.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	07.I	3,4	3,4	20.069
Activos EPA	07.I	2,8	2,8	21.925
Parados EPA	07.I	-4,1	-4,1	1.856
Tasa Paro EPA	07.I			8,47%

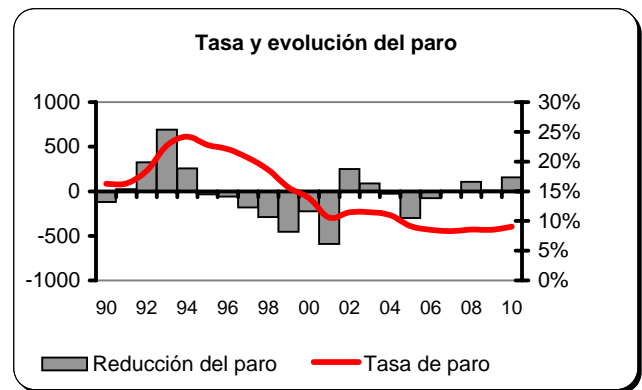
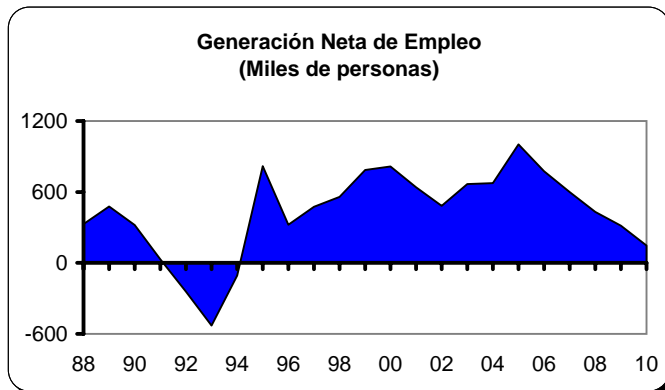
La Encuesta Población Activa refleja, durante el primer trimestre del año un incremento de los ocupados del 3,4% en términos interanuales. Del mismo modo, durante los últimos doce meses, los parados se han reducido en 79.700 trabajadores respecto al mismo periodo precedente. Con estas premisas cabría esperar una reducción de la tasa de paro, reducción que no se ha producido por el continuo incremento de la población activa.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	06.IV	3,0	3,3	20.044
Asalariados	06.IV	3,2	3,2	16.115
Puestos Equivalentes	06.IV	3,0	3,1	18.715

El número de personas en condiciones de trabajar se sigue incrementando durante el primer trimestre del año. En términos interanuales se sitúa en el 2,8% lo que provoca que la tasa de desempleo no consiga reducirse, sino que aumente unas décimas y alcance el 8,47% de la población activa.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

Se corrigen levemente al alza las expectativas de crecimiento del empleo para el 2007 en 1 p.b y se incluyen, por primera vez, las estimaciones para el 2008, en el que se espera un crecimiento del empleo de casi medio punto menos que en el presente año.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Si el aumento de la ocupación no es capaz de reducir el paro, esto se debe al continuo aumento de la población activa. Esta nueva población activa proviene de dos fuentes: En primer lugar por el aumento de la tasa de actividad, que refleja la proporción creciente de las mujeres en el mercado laboral, en segundo lugar la inmigración, que supone ya el 10% de los afiliados a la Seguridad Social, y que, mientras sigamos creciendo, persistirá la entrada de inmigrantes. Adicionalmente, podemos encontrar otros riesgos que pueden incrementar la población activa, como puede ser la inserción mas activa de personas con minusvalías, lo que hasta ahora no se ha conseguido pese a la ley ya existente de contratación mínima según proporciones preestablecidas, el retraso en la edad de jubilación o el incremento del empleo a tiempo parcial.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	abr-07	2,5	1,6
ICO	abr-07	2,9	2,5
FUNCAS	abr-07	2,9	2,2
Intermoney	abr-07	2,9	2,2
C. Europea	pri-07	2,8	2,5
La Caixa	abr-07	2,8	2,3
IEE	abr-07	2,7	-
G. Santander	abr-07	2,7	2,5
ICAE-UCM	abr-07	2,6	-
P.G.E.	dic-06	2,6	2,4
Media		2,7	2,3

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

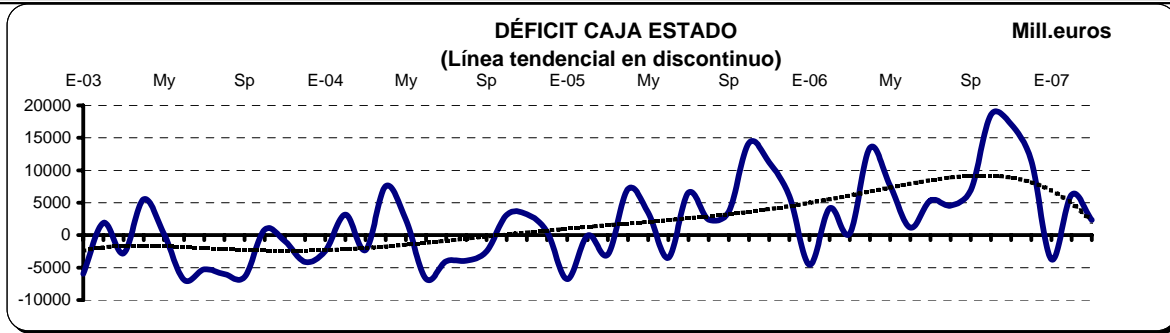
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07
Tasa de paro	10,3	8,2	7,2	8,1	8,3	9,9	8,0	7,2	8,3	8,9
Tasa de activ. total	60,9	60,9	59,8	59,7	59,8	61,7	61,7	60,4	60,5	60,7
Hombres	70,1	70,2	71,5	71,1	70,8	70,2	70,3	71,6	71,4	71,2
Mujeres	51,8	51,9	48,6	48,8	49,4	53,4	53,4	49,8	50,2	50,7
Cto. empleo	2,1	1,9	2,3	2,5	2,5	1,8	1,4	1,9	2,1	1,6

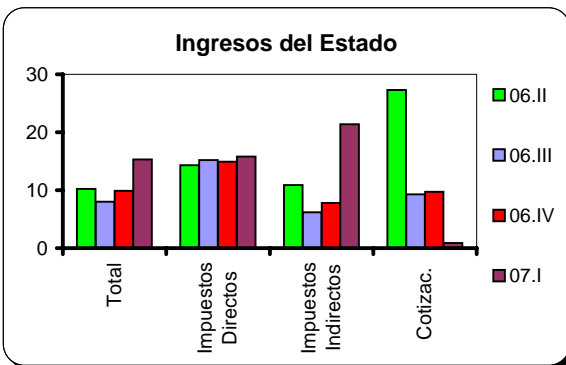
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
Ocupados EPA	5,6	4,9	4,2	3,7	3,6	4,1	3,4	3,2	2,9	2,6	3,0	2,1	1,5	0,7
Ocupados CN	3,1	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0	2,8	2,6	2,4	2,2	2,5	1,6	1,2	0,7
Gener. Neta	1002	907	798	705	688	774	665	632	581	526	601	430	315	147
Activos	3,5	3,6	3,3	3,4	3,1	3,3	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,4	1,4	1,3
Parados	-13,6	-7,8	-5,5	0,0	-1,7	-3,9	-2,6	-1,4	1,7	4,4	0,4	5,7	0,5	8,0
Tasa de paro	9,2	9,1	8,5	8,1	8,3	8,5	8,6	8,2	8,1	8,4	8,3	8,9	8,5	9,1
Tasa de activ.	57,6	-	-	-	-	58,8	-	-	-	-	59,8	60,7	61,0	61,3
Hombres	69,3	-	-	-	-	70,4	-	-	-	-	70,8	71,2	71,0	70,7
Mujeres	46,5	-	-	-	-	47,8	-	-	-	-	49,4	50,7	51,3	52,2

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



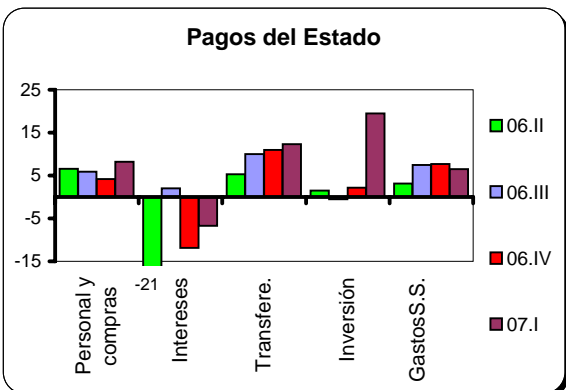
La Deuda Pública se redujo al 38,7% del PIB el pasado año. El cierre de las cuentas financieras del año 2006, presentadas recientemente por el Banco de España, determinan un superávit del 1,8% de PIB para el total de las Administraciones Públicas, cuatro décimas más que el pasado año. La Administración Central registró un 0,8% (la partida que mejor evolución ha recogido durante este año), Administración Territorial un -0,2% y la Seguridad Social un 1,2%. La buena marcha de las cuentas públicas ha posibilitado que la emisión de deuda publica sea de 55.000 millones de euros, un 15,4% menos que lo establecido en los Presupuestos Generales, lo que a su vez ha reducido considerablemente el peso de la carga por intereses, que desde el año 1998 se ha reducido desde el 4,6% hasta el 1,6% del PIB en la actualidad.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	mar-07	37,7	5,7	100%
IRPF	mar-07	13,8	2,2	38%
Socied.	mar-07	1,3	0,3	4%
IVA	mar-07	15,4	0,4	6%
Imp.Esp.	mar-07	2,6	0,8	13%
Cotz..S.S	mar-07	12,4	10,6	

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

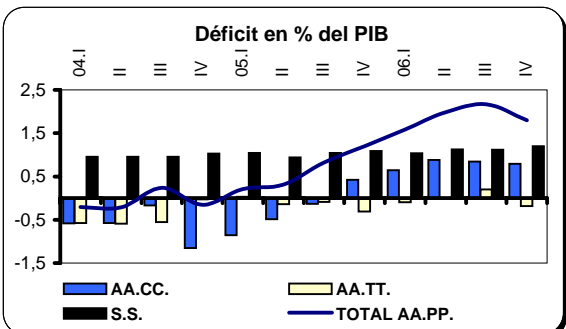
Los ingresos no financieros del primer trimestre del año ascienden a 37.755 millones de euros, un 13,3% más que en el mismo periodo del 2006, y se debe, en gran medida, al fuerte incremento de los impuestos indirectos promovidos en la reforma fiscal que entró en vigor en enero.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	mar-07	35,4	9,6	100%
Personal	mar-07	5,2	1,9	20%
Com.B.S	mar-07	1,0	0,2	2%
Intereses	mar-07	5,7	0,0	0%
Transfer.	mar-07	20,9	6,9	72%
Inversión	mar-07	2,6	0,5	6%
Gast. S.S(*)	mar-07	20,8	13,9	

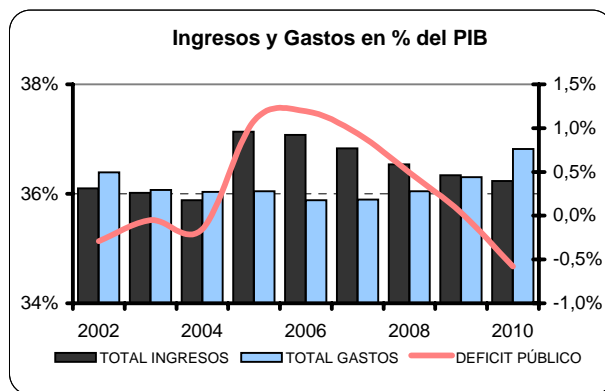
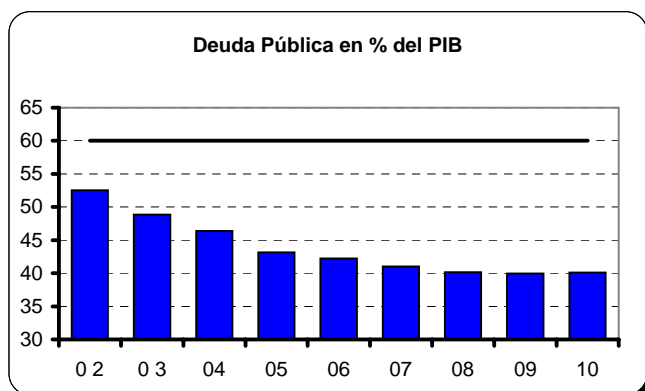
(*) obligaciones reconocidas

Los pagos no financieros presentan un volumen de 35.466 millones de euros, un 7,4% más elevados que los obtenidos hasta marzo del año anterior y con un porcentaje respecto del PIB estimado para 2007 del 3,4%.



Nec. financiación % del PIB		
4º. Trimestre 2006	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	1,8	1,2
Admon. Central	0,8	0,4
Adm. Territ.	-0,2	-0,3
Seg. Social	1,2	1,2

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	abr-07	1,5	1,0
Intermoney	abr-07	2,0	0,9
FMI (*)	abr-07	1,8	1,1
FUNCAS	feb-07	1,6	1,4
C. Europea	pri-07	1,4	1,2
O.C.D.E	nov-06	1,2	1,4
La Caixa	feb-07	1,2	0,8
ICAE	feb-07	0,9	-
Media		1,5	1,1

(*) Déficit estructural

REVISIONES

Se corrigen al alza las previsiones de déficit público para el 2006 en 19 p.b. y se espera ya un superávit del total de la Administración del 1,4% del PIB.

Se incluyen por primera vez las estimaciones para el 2008 y, aunque menos optimistas que para el presente año, también se espera que la buena marcha de las cuentas públicas alcancen el 1% de superávit.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2007 en:					Datos para 2008 en:				
	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07	My-05	Nv-05	My-06	Nv-06	My-07
Ingresos Totales % PIB	37,5	36,2	37,0	37,1	37,9	37,9	36,2	36,8	36,8	37,8
Gastos Totales % PIB	38,5	36,1	37,0	36,2	36,3	38,5	36,4	37,4	36,4	36,8
Déficit en el % del PIB	-1,0	0,1	0,0	0,9	1,5	-0,9	-0,2	-0,5	0,4	1,0
Deuda Pública en % del PIB	53,1	46,5	41,0	38,0	37,1	51,7	51,2	40,2	37,7	35,8

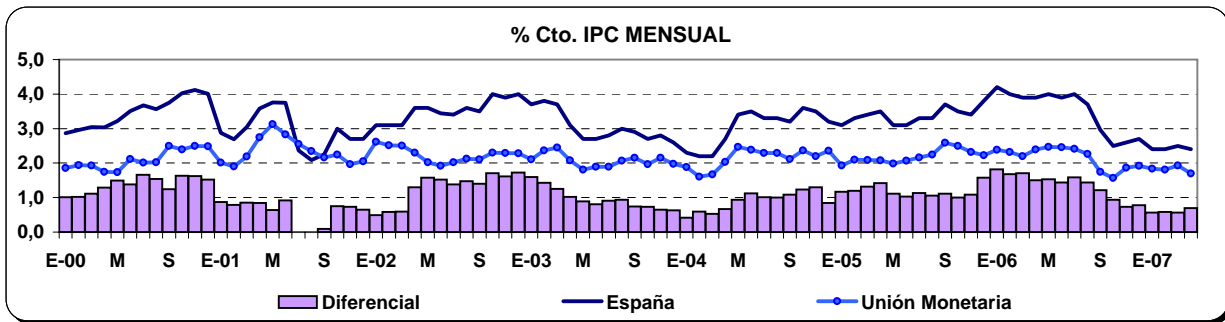
RIESGOS Y CONDICIONANTES

El director de la oficina económica del presidente del gobierno, David Taguas, durante la presentación en la Moncloa del Informe Económico de Presidente del Gobierno 2007, apuesta por la eliminación del impuesto de Patrimonio, Sucesiones y Donaciones. Si bien alega que es una opinión personal y que no depende del gobierno central la supresión de dichos impuestos ya que dichas competencias están cedidas a las comunidades autónomas. Las razones que alega son "yo no entiendo por qué existe el Impuesto de Patrimonio porque se creó en 1978 con carácter extraordinario y estamos en 2007 y todavía existe" expresándose "tampoco lo entiendo" el preguntarle por el Impuesto de Sucesiones y Donaciones. Pese a esta opinión, el secretario de Estado de Comunicaciones, Fernando Moraleda, contestó matizando que el Gobierno no tiene intención de eliminar ninguno de esos impuestos y que simplemente se limitarán a "reformularlos en el futuro".

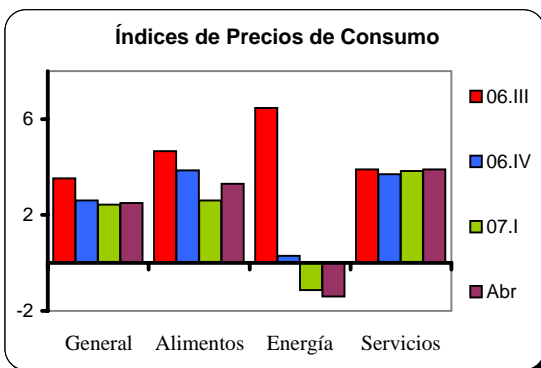
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35,9	37,1	38,0	37,9	37,8	36,3	36,2
Gastos Totales % PIB	36,0	36,0	36,2	36,3	36,8	36,3	36,8
Déficit en el % del PIB	-0,2	1,1	1,8	1,5	1,0	0,0	-0,6
Deuda Pública en % del PIB	46,2	43,1	39,9	37,1	35,8	37,9	38,1

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

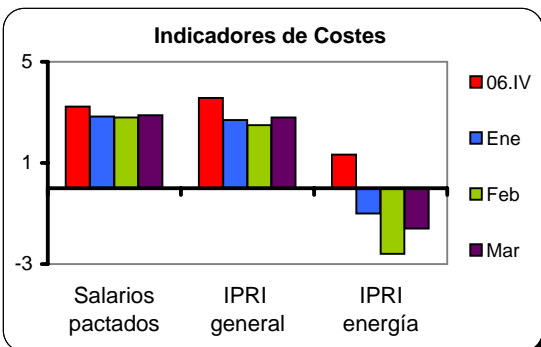


El Índice de Precios al Consumo (IPC) subió un 1,4% en abril, lo que deja la tasa de inflación en el 2,4%, una décima menos que en marzo. La inflación subyacente, que excluye alimentos frescos y energía, se ha mantenido en el 2,5%, al igual que el IPC armonizado. Así, el diferencial con la zona euro es de siete décimas. El único grupo de productos en el que los precios han caído en abril ha sido el de los servicios de comunicaciones (-0,1). El resto se han encarecido, con vestido y calzado a la cabeza (+9,3), seguido de hoteles, cafés y restaurantes (+1,2%) y menaje (+0,8%).



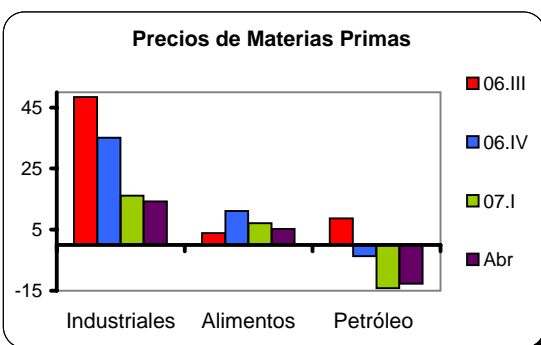
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	abr-07	1,4	2,4	2,4	100%
Subyacente	abr-07	1,4	2,5	2,6	-
Alimentación	abr-07	0,6	3,3	2,8	29%
Energía	abr-07	1,9	-1,4	-1,2	4%
Transportes	abr-07	1,3	0,6	0,4	17%
Servicios	abr-07	0,7	3,9	3,9	34%
Vivienda	abr-07	0,3	3,1	3,7	17%

El incremento salarial pactado en marzo se incrementó el 2,88%, y es casi cuatro décimas más que el IPC registrado durante el tercer mes del año, con lo que supone una ligera ganancia de poder adquisitivo. La inflación anual estimada del IPCA se sitúa en el 2,5% interanual.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	mar-07	2,88	2,84
IPRI General	mar-07	2,8	2,7
Energía	mar-07	-1,6	-1,7
B. Consumo	mar-07	1,7	1,5
B. Intermedios	mar-07	6,3	6,5
B. Equipo	mar-07	3,3	3,1

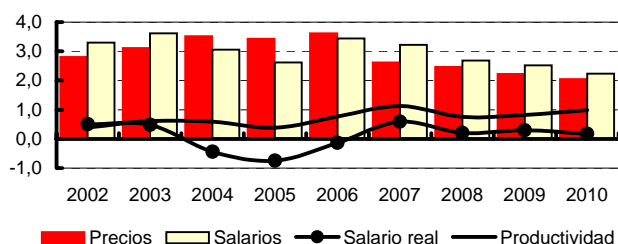
El índice general de precios industriales se incrementó un 0,6% en marzo y un 2,8% en valores interanuales. Las actividades que más han influido en esta subida fueron metalurgia (12,2%) y producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua (5,2%).



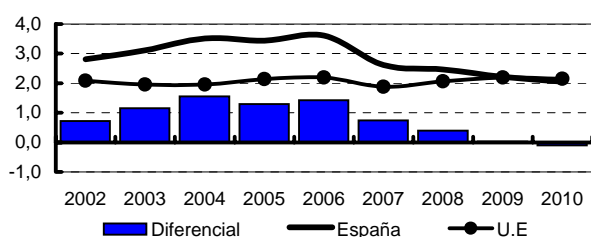
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Abril 2007				
General	4,2	2,1	21,1	10,0
Alimentación	-1,0	-3,0	15,8	5,2
Indus. General	8,8	6,6	25,7	14,2
Indus. No Metal.	2,7	0,7	6,1	-3,6
Indus. Metal	10,6	8,4	32,6	20,4
Petróleo (Brent)	9,0	6,9	-3,9	-12,7
Cto T.Euro/\$:	Mens:	2,0	Anual:	10,1

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE (*)	abr-07	2,6	2,4
OCDE (*)	nov-06	2,7	3,2
FMI (*)	abr-07	2,6	2,7
Caja Madrid	abr-07	2,6	2,7
C. Europea(*)	pri-07	2,6	2,4
Consensus	abr-07	2,5	2,7
La Caixa	abr-07	2,5	2,6
FUNCAS	abr-07	2,4	2,9
Banesto	abr-07	2,4	2,5
AFI	abr-07	2,3	2,5
Goldman Sachs	abr-07	2,2	3,0
Grupo Santander	abr-07	2,2	2,7
BBVA	abr-07	2,2	2,4
Media		2,4	2,7

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Apenas se producen variaciones en las predicciones de los precios de consumo, si bien cabe destacar, que aunque pequeña, es la primera corrección al alza para el presente 2007 (1 p.b). Para el 2008 se registran 2 p.b de variación al alza respecto al mes pasado.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

"La desaceleración se acelera" y el precio de la vivienda `solo` sube un 7,2% interanual. Según la ministra Trujillo, estos datos esperanzadores para la gente "de a pie", se deben a varios factores, por un lado el encarecimiento del precio del dinero por parte del Banco Central Europeo y, por otro, a las políticas desarrolladas por el ministerio, que están posibilitando este suave aterrizaje.

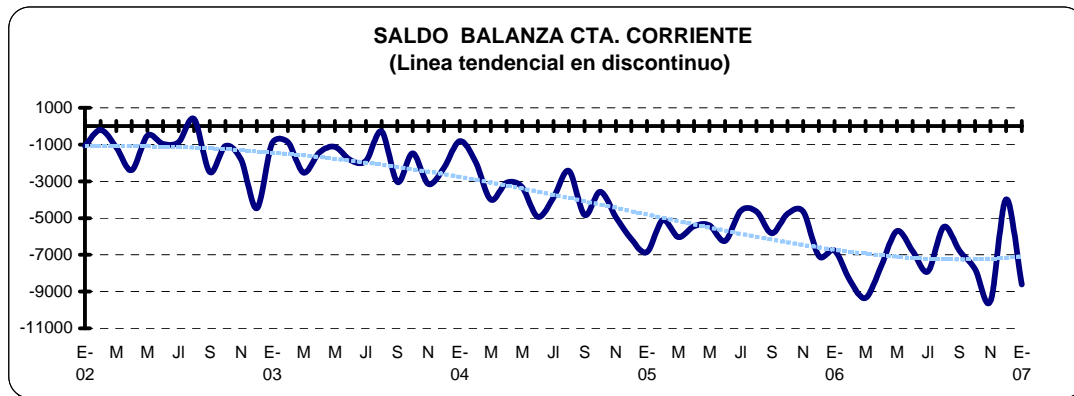
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

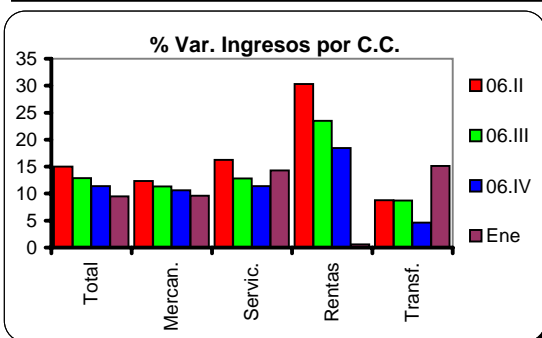
	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	07.I	07.II	07.III	07.IV	2007	2008	2009	2010
Deflactor PIB	4,1	3,9	4,0	3,8	3,6	3,8	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	2,9	2,7	2,6
Deflactor C. Privado	3,4	4,0	3,9	3,5	3,0	3,6	2,7	2,6	2,6	2,5	2,6	2,5	2,2	2,0
Deflactor C. Público	3,6	3,3	2,8	3,0	3,4	3,1	3,2	3,1	3,1	2,7	3,0	2,6	2,3	2,1
Deflactor Inversión	5,3	5,0	5,0	4,6	4,5	4,8	4,2	4,1	4,0	3,8	4,0	3,6	2,7	2,0
Deflact. Exportaciones	4,3	3,7	4,4	4,1	3,4	3,9	2,9	1,8	1,3	1,7	1,9	1,3	1,3	1,8
Deflact. Importaciones	3,8	4,7	4,4	3,8	3,2	4,0	2,1	1,0	0,2	0,4	0,9	1,3	0,6	0,4
Cto. Salar.por asal.	2,6	2,9	3,4	3,6	3,9	3,4	3,5	3,2	3,1	3,0	3,2	2,7	2,5	2,2
Cto. Salar. Real Asal.	-0,8	-1,1	-0,5	0,1	0,9	-0,1	0,8	0,6	0,5	0,5	0,6	0,2	0,3	0,2

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



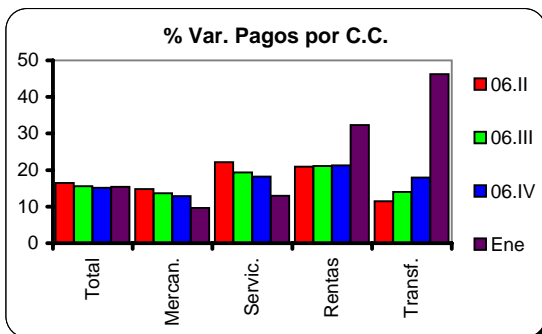
El déficit por cuenta corriente crece un 37,1% en enero y se sitúa en 8.621,7 millones de euros frente a los 6.286 millones del mismo mes del pasado año. Este deterioro se extiende a todas las partidas, salvo en la balanza de servicios, la cual no puede compensar la fuerte caída del resto de componentes; especialmente la balanza de rentas recoge un retroceso del 245,6%, motivada, en su mayor parte, por la caída de los ingresos, aunque los pagos se han visto incrementados, así como la balanza de transferencias, que también retrocede un 89,3%, esta sí, motivada por el fuerte incremento de los pagos al resto del mundo.



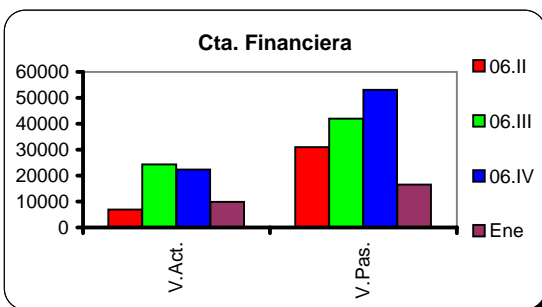
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-ENE.				
	07 (1)	07-06 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-6452	-572	9,6%	9,7%
Servicios	951	177	14,3%	13,0%
Turismo	1559	-13	5,3%	15,2%
Otros serv.	-608	190	21,8%	12,4%
Rentas	-1949	-1385	0,6%	32,3%
Transferencias	-1172	-553	15,2%	46,2%
Total BCC	-8622	-2333	-	-

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

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



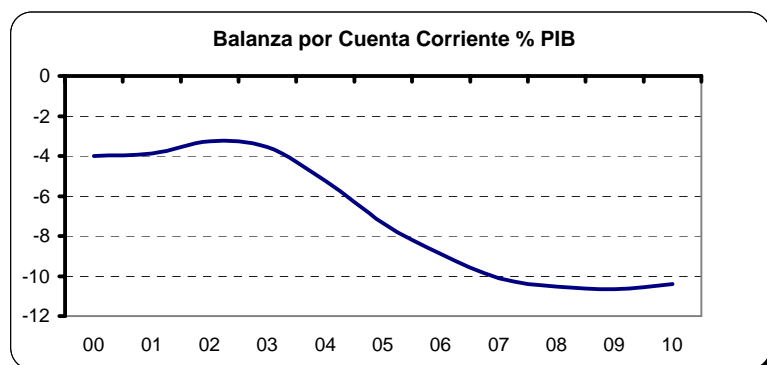
El buen comportamiento de las exportaciones de bienes se ha visto empañada por la balanza de rentas, cuyo déficit ha estado a punto de cuadruplicar el valor alcanzado durante enero del 2006 (el valor del déficit por rentas ha alcanzado los 1.949 M. de euros en tan sólo un mes, frente a los 563 M. del pasado año). La única balanza positiva es la de servicios, en la que los ingresos por turismo se han mantenido estables, y es la partida de otros servicios la que ha conseguido reducir su déficit de 798 a 608 M. de euros. El efecto sumado de las balanzas presentan un déficit de 8.621 M. de euros; por su parte, la cuenta de capital registró un superávit de 1.301 M. de euros, lo que arroja una necesidad de financiación de 7.230 M. procedentes del exterior, 1.400 M. más que el pasado año.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	ene-07	9884	9884
Variación de Pasivos	ene-07	16493	16493
Variación de Reservas	ene-07	45	45
Errores y omisiones	ene-07	-329	-329

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2007	2008
CEPREDE	abr-07	-9,8	-10,5
FUNCAS	abr-07	-9,8	-10,6
F.M.I	abr-07	-9,4	-9,8
La Caixa	abr-07	-9,3	-9,7
OCDE	nov-06	-9,2	-9,6
C. EUROPEA	pri-07	-9,1	-9,7
CONSENSUS	abr-07	-8,7	-8,4
P.G.E (*)	sep-06	-8,5	-
Media		-9,2	-9,8

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Desde que comenzo el año todos los meses se han producido modificaciones a la baja en la evolución de la balanza por cuenta corriente. En esta ocasión retrocede 7 y 17 p.b. para el 2007 y 2008 respectivamente.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El principal factor de riesgo es una vez más, la baja competitividad de las exportaciones españolas. Durante el mes de febrero el precio de las exportaciones creció un 2,3%, mientras que el precio de las importaciones sólo lo hizo en un discreto 0,2% lo que supone una nueva pérdida de competitividad.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6,6	5,0	9,9	5,8	6,7	6,5	7,1
Ingresos Turismo	3,8	5,8	1,5	6,5	6,1	4,2	4,2
Ingresos Otros Serv.	7,6	11,9	14,5	10,3	9,7	8,0	8,3
Ingresos Rentas	21,0	14,7	9,2	13,2	10,7	1,3	1,3
Pagos Mercancías	12,8	11,2	12,1	6,9	7,8	6,5	5,7
Pagos Turismo	22,0	24,1	12,2	10,5	8,5	6,0	4,4
Pagos Otros Servicios	10,0	7,5	14,6	9,2	9,0	1,8	3,2
Pagos Rentas	15,4	23,0	14,2	19,9	12,3	6,0	5,1

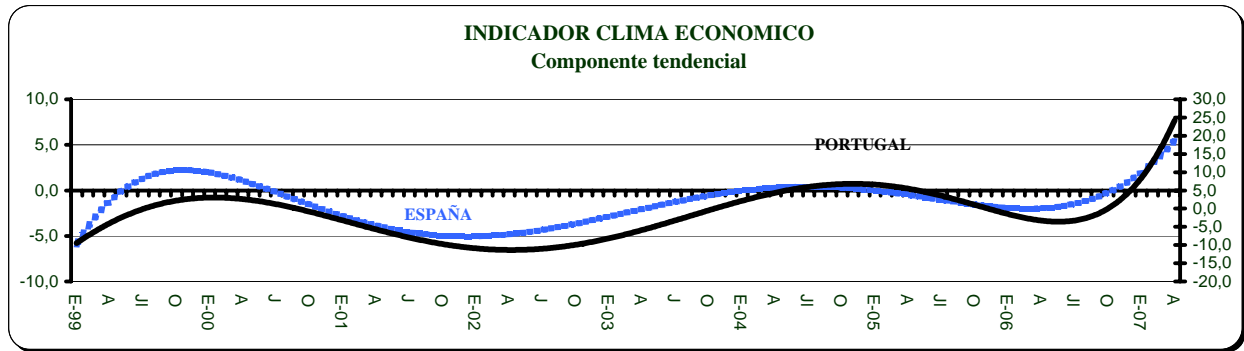
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-80663	-94663	-104268	-111237	-114720
Saldo Servicios	21753	22635	21177	22986	25928	29918	33914
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-21232	-25601	-28915	-32350	-35356
Saldo Transf.	-117	-3084	-6223	-8493	-9560	-9891	-9698
B.C.C. en % del PIB	-5,3	-7,4	-8,9	-9,8	-10,5	-10,6	-10,4

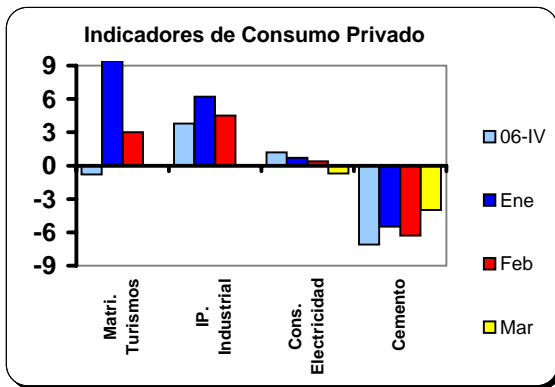
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



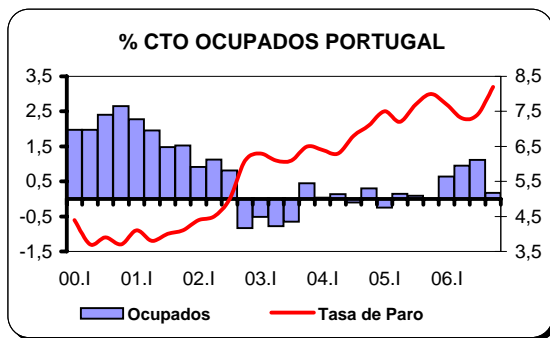
En el primer trimestre del año, el indicador de clima económico mantuvo su tendencia positiva, alcanzando el nivel más elevado desde el cuarto trimestre del 2001. Esta mejora estaría fundamentada en una mejor evolución de las variables de inversión y de demanda externa. Sin embargo, el consumo sigue algo deprimido, tal y como queda reflejado en el indicador coincidente del Banco de Portugal, por las continuas subidas de tipos y un estancamiento de la renta bruta disponible. La Comisión Europea ha elevado su previsión de crecimiento para 2007 hasta el 1,8% fundamentando su crecimiento en la demanda externa favorecida por el incremento de actividad en el entorno europeo. Para 2008 espera un crecimiento del PIB del 2%.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	feb-07	3,0	6,2
IP. Industrial	feb-07	4,5	5,4
Cons. Electricidad	mar-07	-0,7	0,2
Consumo Cemento	mar-07	-4,0	-5,3
Importaciones	ene-07	6,6	6,6
Exportaciones	ene-07	14,5	14,5
Saldo Balanza C/C (1)	feb-07	-1,3	-2,2

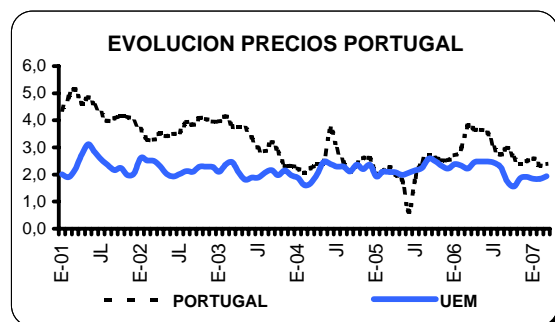
(1) Miles de Millones de Euros

La inversión en construcción va mejorando lentamente y la producción industrial parece confirmar un incremento de estas ramas. El consumo, a pesar de los datos de matriculación, no termina de despegar. El saldo comercial se ha reducido respecto al pasado año.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	IV-06	0,2	0,7
Parados	IV-06	2,5	1,3
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	IV-06	8,2	

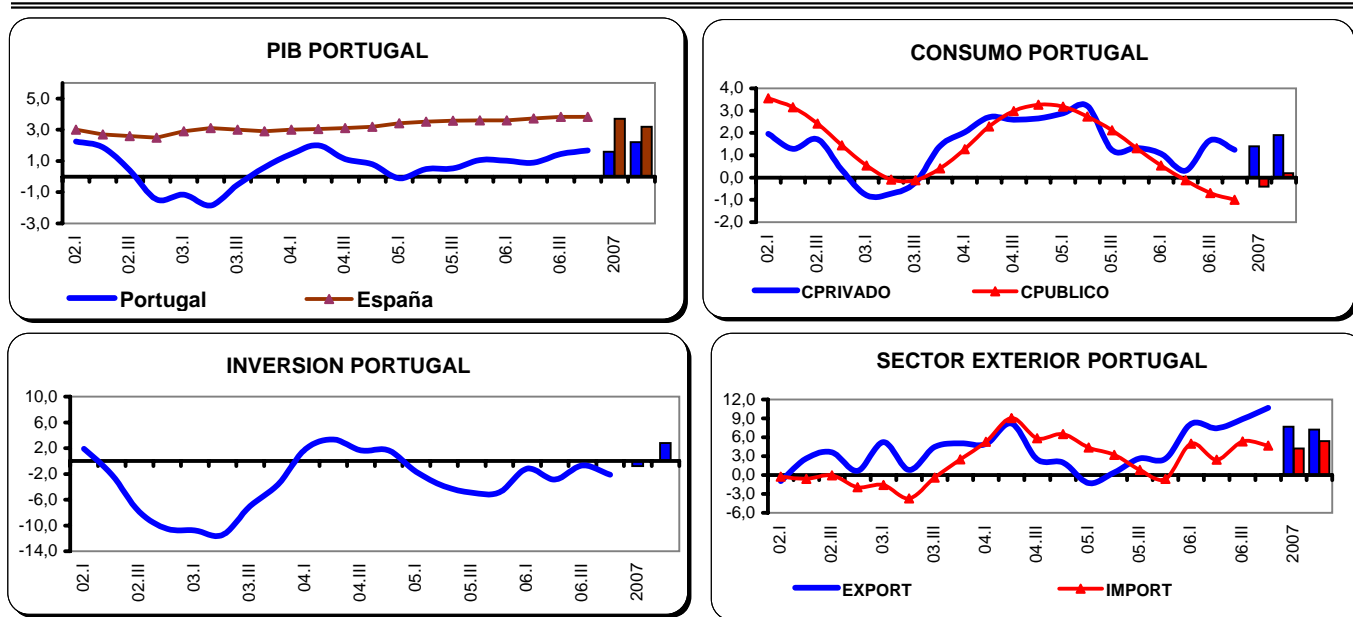
El desempleo parece que se ha reducido algo en el primer trimestre del año si atendemos a los datos de EUROSTAT, que sitúan la tasa de desempleo en el 7,5% cuatro décimas por debajo del valor medio del cuarto trimestre del 2006.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	mar-07	2,4	2,9
Alimentos	mar-07	2,6	3,7
Energía	mar-07	2,8	5,7
Servicios	mar-07	2,6	2,6

La inflación cierra el trimestre con un incremento del 2,5%. El dato de marzo ha supuesto un pequeño punto de inflexión respecto a la desaceleración que se ha producido desde los máximos de marzo del pasado año donde el indicador crecía a ritmos del 3,8%.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Abril 2007

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
CEPREDE	mar-07	1,6	2,2	2,3	2,4	-	-	7,5	7,2
	ene-07	1,7	-	2,5	-	-	-	7,2	-
Consensus Forecasts	abr-07	1,6	1,8	2,3	2,1	-	-	-	-
	mar-07	1,5	1,8	2,2	2,1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	abr-07	1,6	2,1	2,2	2,0	-7,7	-6,3	7,4	7,0
	mar-07	1,6	2,1	2,2	2,0	-7,7	-6,2	7,4	7,0
FMI (2)	abr-07	1,8	2,1	3,0	2,4	-9,1	-9,1	7,4	7,3
	sep-06	1,5	-	2,4	-	-9,6	-	7,6	-
Comisión Europea	pri-07	1,8	2,0	2,3	2,3	-9,5	-9,0	7,7	7,5
	oto-06	1,5	1,7	2,2	2,1	-8,7	-8,3	7,7	7,7
OCDE	nov-06	1,5	1,7	2,0	1,8	-9,2	-9,9	7,4	7,0
	may-06	1,5	-	2,0	-	-9,7	-	7,7	-
Banco de Portugal	ene-07	1,8	2,1	2,3	2,4	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Tanto el Fondo Monetario Internacional, como la Comisión Europea y el Banco de Portugal, es decir los predictores semestrales, se muestran ligeramente más optimistas que los predictores mensuales. De todas formas, los crecimientos esperados para 2007 se sitúan en la horquilla del 1,6-1,8.

La Comisión Europea revisó al alza en tres décimas sus previsiones de otoño para 2007 y 2008. Sorprende que, a pesar de que la mejora de la actividad vendrá de la mano de la demanda externa, los valores previstos para la balanza por cuenta corriente se han revisado en casi un punto a la baja.

En materia de precios, parece que se generará algo más de inflación de la prevista y respecto al mercado laboral, los datos del cuarto trimestre hacen que esta institución sea la más negativa, no debido a la creación de empleo (0,7%) sino por el aumento de la población activa.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Uno de los grandes problemas estructurales que ha sufrido Portugal en su última década se resume en la mala dinámica de la Productividad Total de los Factores (PTF) respecto a sus vecinos europeos, de ahí que el bajo ratio entre capital-trabajo en términos comparativos afecte negativamente a la hora de asimilar los beneficios del progreso tecnológico y en segundo lugar, un exceso de inversión pública frente a la privada podría haber generado ineficiencias en la PTF. Bajo estos condicionantes, Portugal no ha sido capaz de incorporarse al ciclo económico actual y tiene una inversión aletargada y un mercado laboral que no se acopla a las necesidades de las empresas.

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: 11 de Mayo del 2007

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez