



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
Noviembre 2005*



ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Los efectos de los huracanes se han hecho sentir más de lo esperado en EE.UU.. Pág.1.*
- *El crecimiento europeo empieza a tener mejores expectativas, pero todavía no se materializan. Pág.3.*
- *El euro pierde lo que había recuperado debido a que el dólar se aprovecha de la reciente subida de tipos al 4%. En Europa no se mueven los tipos y el BCE aleja las posibilidades de subida. Pág. 5.*
- *Continúa la solidez del crecimiento español. Pág.7.*
- *El empleo sigue batiendo récords: La tasa de paro de la EPA baja al 8,4%; el paro se ha reducido en una quinta parte en el último año y los ocupados crecen al 5,9%. Pág.9.*
- *Las cuentas públicas españolas presentarán superávit este año por primera vez en la historia. Pág. 11.*
- *La inflación se reduce en dos décimas, pero la subyacente crece más de un punto en términos intermensuales. Pág. 13.*
- *El déficit comercial de Agosto mantiene la desaceleración interanual que Julio tuvo sobre Junio. Pág.15*
- *La economía portuguesa sigue con una tendencia indefinida y plana, ya que los últimos indicadores adelantados sitúan el crecimiento interanual del PIB en torno al 0,3%. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

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

II.- ÁREA EURO

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

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

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

IV.- CRECIMIENTO

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

V.- EMPLEO

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

VI. DÉFICIT PÚBLICO

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

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

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

VIII.- SECTOR EXTERIOR

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

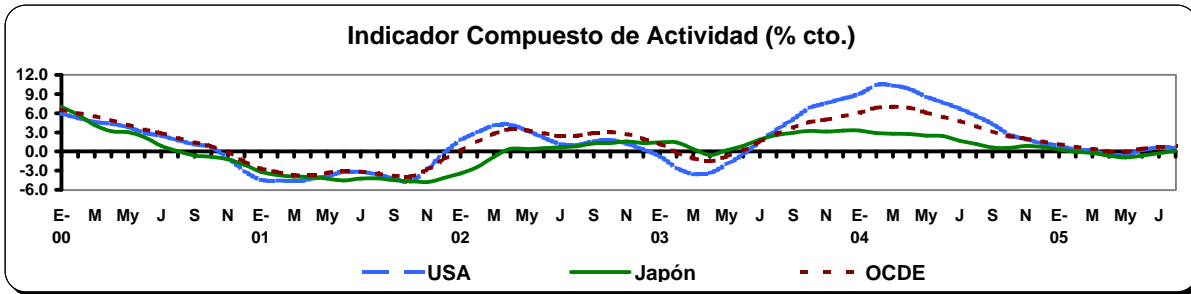
IX.- PORTUGAL

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

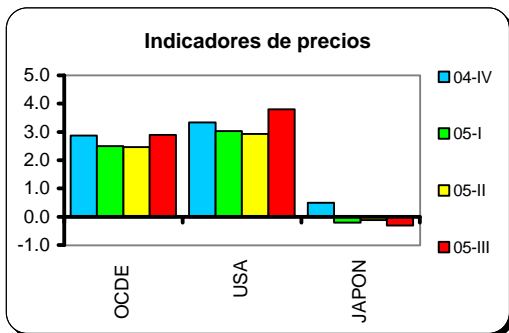
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I. INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



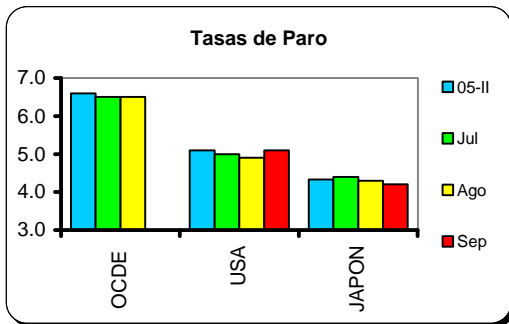
Los efectos de los huracanes del golfo de México sobre la oferta de crudo parecen haberse atenuado ante la reducción de estimación de demanda de la AIE, sin embargo la meteorología ya se ha cobrado en EE.UU. su precio en desempleo e inflación. Concretamente el IPC registró en septiembre la mayor subida de los últimos 25 años con un 1,2% intermensual frente al 0,5% de agosto. Esta evolución lleva el interanual de inflación al 4,7%. Sin embargo la subyacente se encuentra controlada al 2,6% interanual, frente al 2,4% de agosto. El déficit comercial de EE.UU. aumenta un 8,8% interanual por lo que la atenuación del mes pasado no ha creado tendencia.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	sep-05	4.7
Japón	sep-05	-0.3
OCDE	sep-05	3.3
UE-25 Armonizado	sep-05	2.5

(1) Medida con IPC

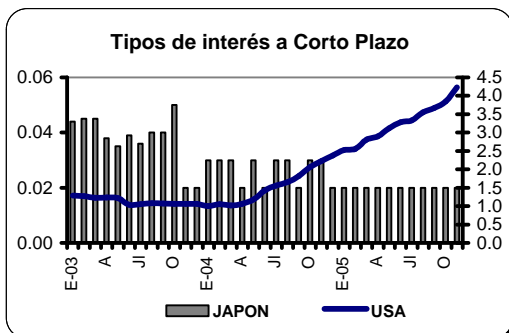
Incremento generalizado de la inflación debido al petróleo. Los precios se han acelerado desde el verano en 1,1 puntos para EE.UU. 0,8 para la OCDE y 0,2 para UE-25. Sólo Japón es ajeno a esta tendencia manteniendo su deflación, pese a la cual como veremos en el apartado siguiente es el único lugar donde se reduce la tasa de paro.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	oct-05	5.0	5.5
Japón	sep-05	4.2	4.6
OCDE (1)	ago-05	6.5	6.9
UE -25	sep-05	8.6	8.9

(1) 16 países.

Se difumina la tendencia de suaves reducciones de la tasa de paro que se estaba dando este año. EE.UU. vuelve a aumentar por un efecto de los huracanes menos pasajero del que se esperaba, OCDE y UE 25 se mantienen, y sólo Japón continúa con una reducción de una décima.

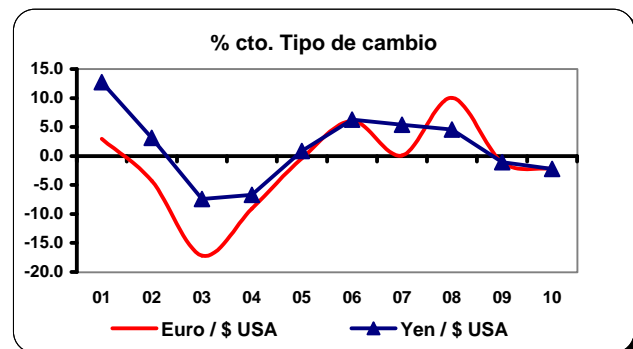
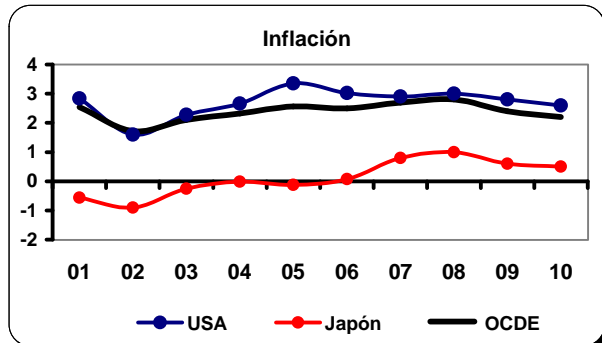
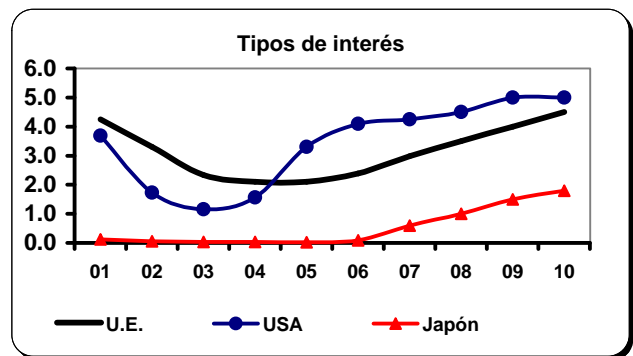
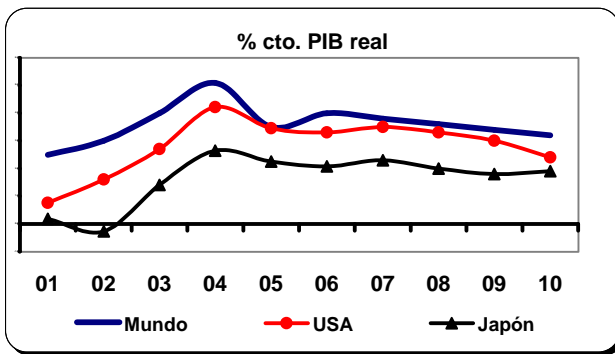


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 02/10/05)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	4.23	4.60	0.3	6.6
Japón	0.02	1.57	5.2	2.1
Euro-zona	2.26	3.42	11.2	8.5

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos de interés a corto aumentan en EE.UU. 38 p.b., y en el área euro 11 p.b.. Sólo Japón mantiene su 0%. Sin embargo, las tres áreas presentan tipos reales negativos una vez que se descuenta la inflación. A largo suben en EE.UU. 34 p.b., y en Europa y Japón 15 p.b. Con lo que los tipos a largo son positivos salvo en EE.UU. que los sigue manteniendo negativos.

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	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
P.I.B	3.5	3.3	2.1	1.7	0.8	1.2	1.5	1.8	1.8	2.2
C. Privado	3.5	2.8	1.7	1.4	-0.1	0.6	2.0	1.9	1.7	1.9
Prod. Industrial	3.1	3.3	1.5	2.8	2.3	2.4	0.6	1.8	-0.5	0.9
I.P.C	3.3	3.0	-0.2	0.2	1.9	1.7	1.8	1.7	2.1	2.0
Costes Laborales	3.2	3.6	1.5	0.6	1.6	1.7	2.8	2.8	4.3	4.2
T. Paro	5.1	5.0	4.3	4.0	11.6	11.2	10.0	9.7	2.8	3.0

Fuente: Consensus Forecast. Octubre 2005

REVISIONES

Suaves pero generalizadas revisiones a la baja. Alemania vuelve a liderar las revisiones a la baja con una caída de una décima de crecimiento para este año y el que viene. Inglaterra y Japón se apuntan al club sufriendo revisiones a la baja de dos y una décimas de crecimiento aunque sólo para este año. EE.UU. no sale tampoco bien parado como en meses anteriores, pues aunque no sufre revisiones de crecimiento sí las sufre en producción industrial para ambos años del -0,2 y -0,3%. Sólo Francia mejora sus previsiones salvando el bache del mes pasado.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

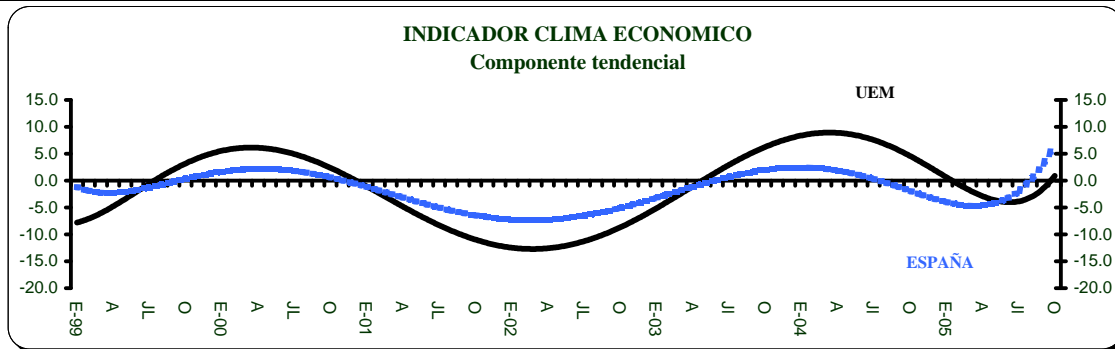
La economía china sigue creciendo alrededor del 9,5% al tiempo que ha controlado su inflación, con un acumulado hasta septiembre de sólo el 2%. Los precios de la vivienda suben el 5,6%.

La OCDE en sus nuevas previsiones opina que EE.UU. sufrirá un suave aterrizaje al 3,25% de crecimiento inferior al que mantiene desde 2001 por la inflación derivada del petróleo, a la que se le suma el doble déficit que puede provocar nuevas caídas del dólar y cierta burbuja inmobiliaria.

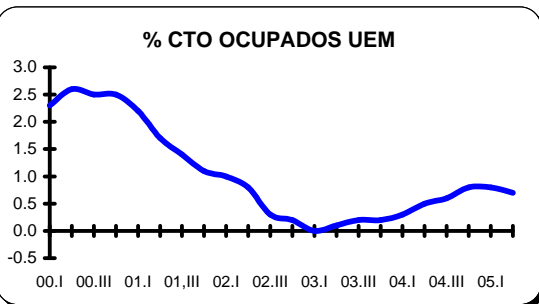
El Reino Unido mantiene en el tercer trimestre un crecimiento del 1,6% desmintiendo las intenciones de Blair de un crecimiento sostenido del 3 al 3,5%.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

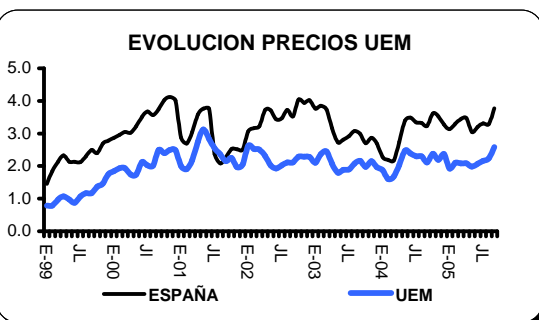


El BCE, la Comisión y Eurostat consideran que el crecimiento económico se acelerará en la segunda mitad del año. La comisión espera que el crecimiento se sitúe en 1,2/1,3% para el Área Euro para este año. También mejora el paro y el indicador del sentimiento económico de los Doce que mejoró en octubre cerca de dos puntos y se situó en 100,5 enteros. "El aumento registrado significa que se ha superado el ligero bache experimentado entre otoño del pasado año y junio de este año", indica la Comisión. Eurostat revisó ayer al alza en una décima su estimación trimestral del segundo trimestre, lo que desdice la anterior perspectiva desaceleradora: 1,3% en el primero y 1,1% en el segundo, que quedaría ahora por encima del primero.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-II	0.7	0.7
Parados	sep-05	-4.2	-1.7
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	sep-05	8.4	

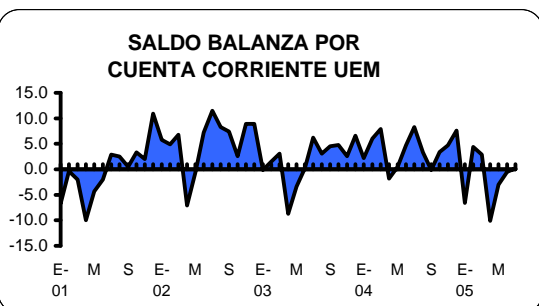
Continúa la coyuntura favorable del empleo europeo en septiembre con una reducción de la tasa de paro de una décima en el último mes y 6 desde hace un año, y una aceleración de la caída del paro al -4,2% desde el -2,8 de julio. La parte menos positiva la dan los ocupados que ralentizaron su crecimiento en el segundo trimestre al 0,7% frente al 1% del primero.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	sep-05	2.6	2.1
Alimentos	sep-05	0.7	0.5
Energía	sep-05	15.2	9.8
Servicios	ago-05	2.3	2.4
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	05-II	2.3	2.7

(1) Índice de coste de la mano de obra

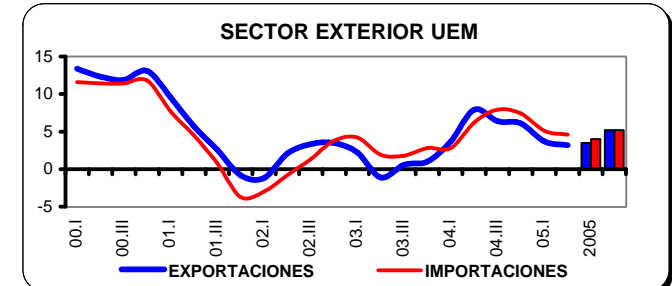
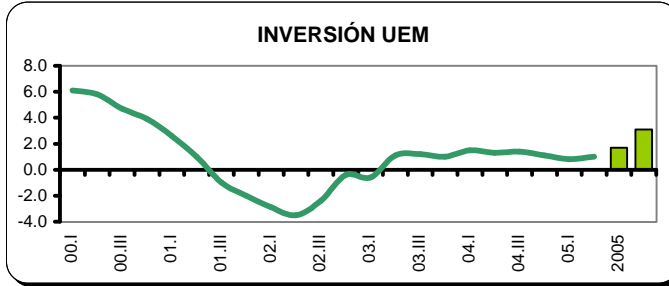
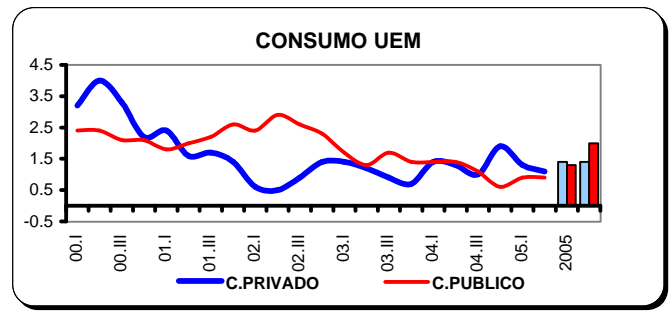
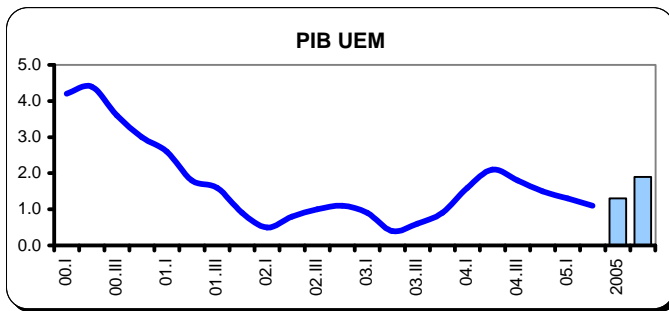
El IPC adelantado de octubre cae una décima al 2,5%. En la UE el protagonismo intermensual es del transporte 6,4%, la alimentación y el tabaco 5,6% y la vivienda 5,5%. Sin embargo en el interanual no se movió la alimentación ni los servicios, destacando sólo la energía que se va al 15,2% frente al 11,6% de agosto. Por países lideran Luxemburgo 4,7%, España 3,5% y Grecia 3,8%. Las inflaciones más bajas son de países de la UE fuera del Euro.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	jul-05	0.2	-12.7
Mercancías	jul-05	9.1	43.4
Servic.y Renta	jul-05	-3.3	-22.7
Transferenc.	jul-05	-5.6	-33.6
Cta. de capital	jul-05	0.9	6.1

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Primavera 2005

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Consensus	oct-05	1.3	1.6	2.2	1.9	-	-	8.8	8.6
Forecasts	sep-05	1.3	1.7	2.1	1.8	-	-	8.8	8.7
The Economist	oct-05	1.2	1.5	2.2	1.9	0.2	0.2	-	-
	sep-05	1.3	1.7	2.1	1.8	0.3	0.2	-	-
FMI	sep-05	1.2	1.8	2.1	1.8	0.2	0.2	8.7	8.4
	abr-05	1.6	2.3	1.9	1.7	0.5	0.5	8.7	8.4
Comisión Europea	oto-05	1.3	1.9	2.3	2.2	0.0	-0.1	8.6	8.4
	pri-05	1.6	2.1	1.9	1.5	0.6	0.6	8.8	8.5
OCDE	may-05	1.2	2.0	1.5	1.7	0.1	0.3	9.0	8.7
	nov-04	1.9	2.5	1.7	1.8	0.6	0.9	8.6	8.3
BCE	jun-05	1.4	2.0	2.0	1.5	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Las revisiones recientes a la baja continúan, pues si el mes pasado teníamos la media en algo menos del 1,3 ahora se va al algo más del 1,2%.

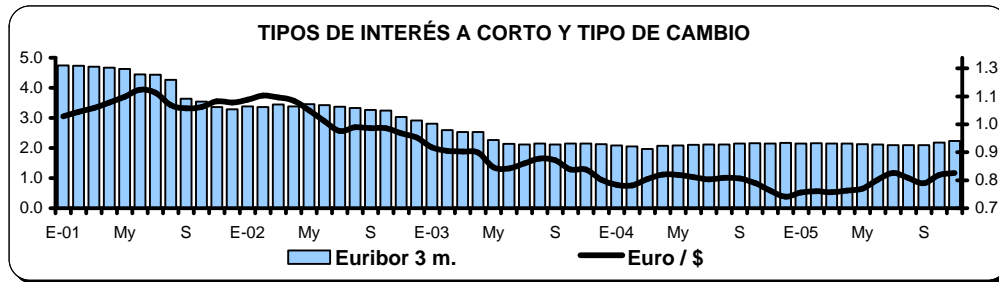
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los riesgos a la baja que ve el BCE son los precios, el petróleo, los desequilibrios globales y la débil confianza del consumidor. En esa línea Eurostat, revisó al alza en una décima su estimación para el crecimiento del PIB en la Unión en el segundo trimestre de 2005, y lo situó en un 0,4% sobre el trimestre anterior. La economía mejora sus previsiones para este año del 0,7 al 0,8 según sus institutos de predicción. De hecho ha aumentado ya la confianza y continua la reducción del paro. Sin embargo rebajan para 2006 del 1,5% al 1,2%. Lo curioso es que justifican su revisión con una previsible ligera ralentización de la economía mundial en 2006 y no por los altos precios del petróleo. En su opinión el encarecimiento es de demanda y no de oferta, éste es más lento y por lo tanto menos impactantes para la economía. El déficit seguirá superando el próximo año, por quinto consecutivo, el 3% del PIB, aunque sólo en una décima.

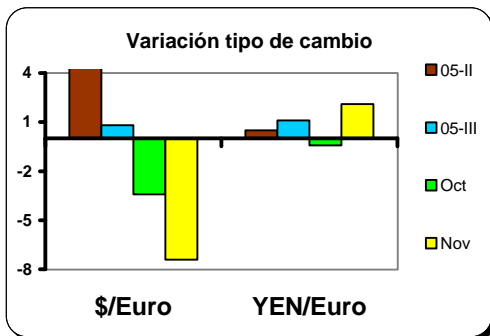
Bruselas propone destinar el 60% de los fondos de cohesión a la I+D pero esta línea liderada por Blair se enfrenta a los pagos agrícolas defendidos por Francia.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

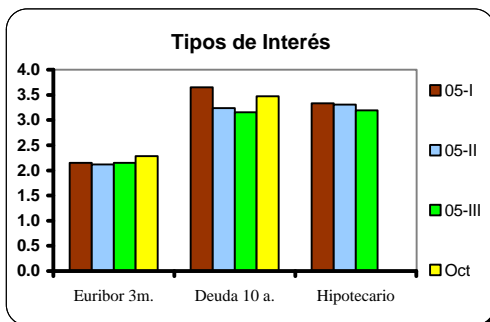


El BCE expresa cierta preocupación de que la inflación pueda afectar a la ya poco sólida recuperación del Área Euro. Pero insiste en que 'continúa sin existir una evidencia clara' de que se estén creando presiones inflacionistas internas en la Europa de los Doce. Esto suaviza la percepción de cambio de retórica sobre los tipos del mes pasado que algunos interpretaron como señales de subida de tipos. Las declaraciones alejan las expectativas de subida de tipos, pues no tiene claro que la inflación sea muy persistente, al tiempo que parece más preocupado por la recuperación. De hecho, Jean Claude Trichet declaró al salir de la reunión del consejo de gobierno que "el nivel de la política monetaria es aún apropiado" y aseguró que no quería hacer "un anuncio previo" sobre una subida de los intereses. En Riesgos y Condicionantes continuamos con la "exégesis" sobre las declaraciones del BCE.



Tipos de Cambio	nov-05	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.19	-7.4	-0.9
100Y / Euro	140.5	2.1	3.1
Libra E./Eur	0.68	-3.4	-0.8
Franco Suizo / Euro	1.54	1.6	-0.8

El dólar sigue fuerte animado por las subida de sus tipos al 4%. Según la presidenta del Banco Federal de San Francisco, Janet Yallen el objetivo puede ser el 5,5%, un porcentaje que en su opinión no restringe ni incentiva demasiado la economía. Se esperan nuevas subidas del tipo norteamericano ante el repunte de inflación de EE.UU. al 4,7%, que casi dobla el 2,5% adelantado del Área Euro.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.27	2.18	2.18	2.29
Letras 1 año	2.46	2.25	2.06	-
Deuda 10 años	3.47	3.78	3.16	3.48
Hipotecario (1)	3.20	3.37	3.19	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	1.20	1.60	0.98	-

(1) Tipo medio del conjunto de bancos y cajas. Septiembre de 2005.

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

(3) Vencimiento en Noviembre del 2005

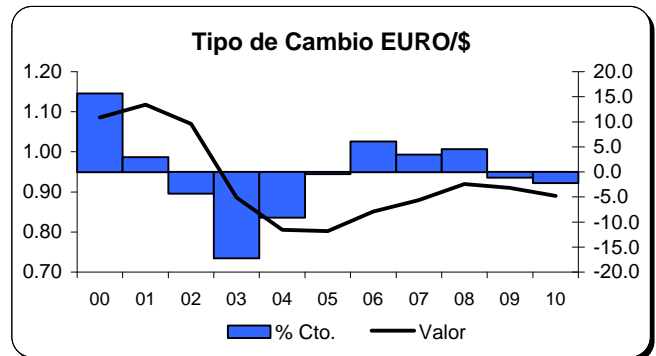
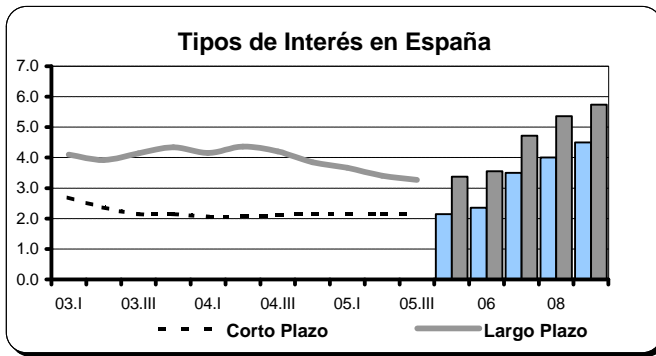
Datos a 4 de Noviembre del 2005.

Indices de Bolsa 02/11/05	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/04
París	0.4	15.9
Frankfurt	1.1	16.4
Madrid	-0.4	17.2
N.York	1.2	-2.9
Tokio	3.7	20.9

Los tipos continúan subiendo. A corto: 9 p.b. a 3 meses y 40 p.b. a un año (recordemos que estos últimos habían bajado el mes pasado en un extraño movimiento, de ahí el fuerte repunte). Los tipos a largo aumentan 31 p.b. para la deuda a 10 años y 1 p.b. para el hipotecario. La curva de tipos gana 22 p.b.

Ante estas subidas de tipos las bolsas han moderado sus ganancias, salvo en Japón donde continúan apoyadas por sus tipos a corto al 0%.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo CP		Tipo LP	
		Ene'06	Oct'06	Ene'06	Oct'06
CEPREDE	nov-05	2.2	2.5	3.4	3.7
ICO	oct-05	2.3	2.6	3.3	3.6
La Caixa	oct-05	2.2	2.6	3.4	4.4
Consensus	oct-05	2.2	2.4	3.4	3.7
FUNCAS	oct-05	2.2	2.4	3.2	3.7
AFI	oct-05	2.1	2.6	3.5	3.8
G. Santander	oct-05	2.1	2.2	3.4	3.7
Media		2.2	2.5	3.4	3.8

REVISIONES

Se cambia la tendencia de revisión de tipos a la baja que venía desde antes del verano. A corto: repuntan 3 p.b. a tres meses y 6 a un año. A largo: 1 p.b. a tres meses, pero caen 14 p.b. a un año.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
T.C. EURO / \$	0,91	0,95	0,85	0,78	0,80	0,94	0,85	0,88	0,84	0,85
Euribor 3 meses	2,9	3,3	2,6	2,4	2,1	3,5	3,5	3,3	3,0	2,4
Letras 1 Año	3,0	3,7	2,4	2,5	2,5	3,6	3,9	3,5	3,2	3,2
Cdto.Bancario LP	7,5	5,8	4,9	4,1	4,1	5,6	5,8	5,6	4,8	4,6
Rdto. Deuda	5,3	9,3	6,5	4,1	3,4	7,9	8,7	7,9	5,2	3,6

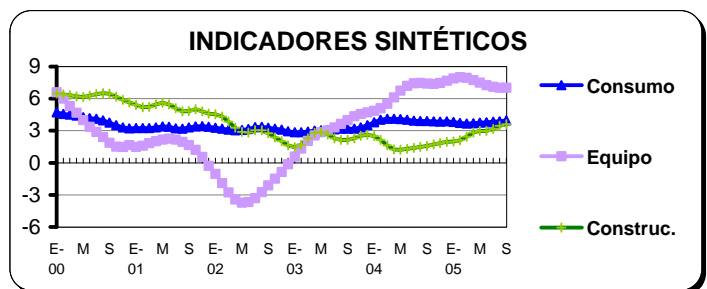
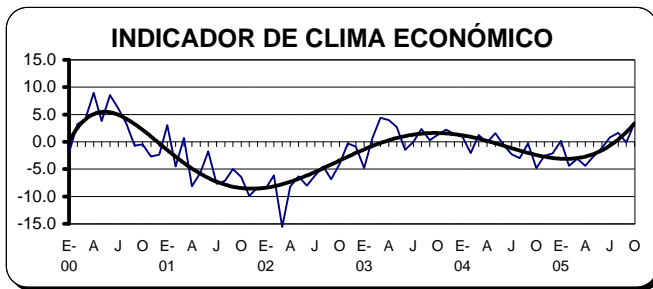
RIESGOS Y CONDICIONANTES

En esa línea tranquilizadora sobre los tipos Axel Weber, presidente del Bundesbank y miembro del consejo de gobierno del Banco Central Europeo, afirma que la zona euro volverá a la estabilidad de precios a finales de 2006. Weber dijo que los riesgos para la estabilidad de precios proceden de la escalada del petróleo, que cada vez se percibe como más prolongada, y del fuerte dinamismo de los créditos al sector privado, favorecido por los bajos tipos de interés en la euro zona. Pero que los tipos "aún son adecuados", como dijo Trichet. También el FMI por boca de Rato es contrario a la subida. En el otro lado está el economista jefe del BCE Otmar Issing que estima que la inflación podría superar el 2% en 2006. "La subida de los precios del petróleo no sólo afecta las actuales tasas de inflación sino que también repercute en el próximo año". Lo mismo opinan los institutos alemanes que esperan para 2006 que el BCE aumentará los tipos de interés del 2% al 2,5%. Los mercados también están apostando por subida de tipos, pues se han elevado a todos los plazos. Recordemos que el BCE todavía mantiene sus estimaciones de una subida del IPC de la Zona Euro de sólo el 1,9% para 2006.

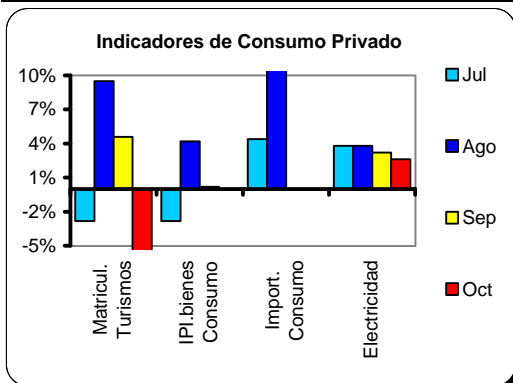
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.83	0.80	0.84	0.84	0.86	0.86	0.85	0.88	0.92	0.91
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.1	2.2	2.3	2.5	2.5	2.4	3.5	4.0	4.5
Letras 1 Año	2.4	-	-	-	-	2.5	-	-	-	-	3.2	3.6	4.1	4.6
Rdto. Deuda	4.1	3.6	3.4	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.7	3.8	3.6	4.7	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

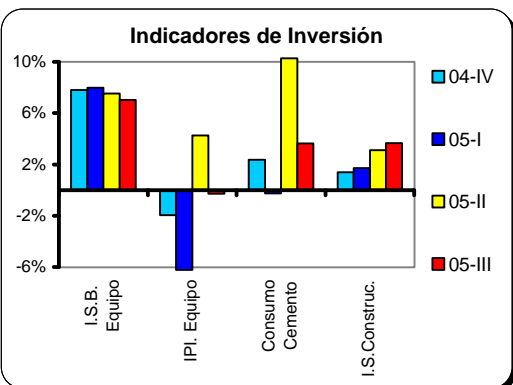


The Economist publica que España y EE.UU. liderarán el crecimiento de las 15 grandes economías en 2006, y ya lo hacen este año 2005 con un 3,2 y 3,5 respectivamente. El crecimiento español triplicará el de la Euro Zona. El precio que España y Estados Unidos pagarán por su mayor crecimiento es el mismo: más inflación y desequilibrio de las cuentas exteriores. De hecho el déficit por cuenta corriente para este año es del 6,1% del PIB, frente a un superávit del 0,2% para el conjunto de la Euro Zona. Sólo Estados Unidos presentará un déficit corriente mayor, del 6,5%. Igualmente la inflación española (y de EE.UU.) del 3,5% supera en un punto a la del Área Euro.



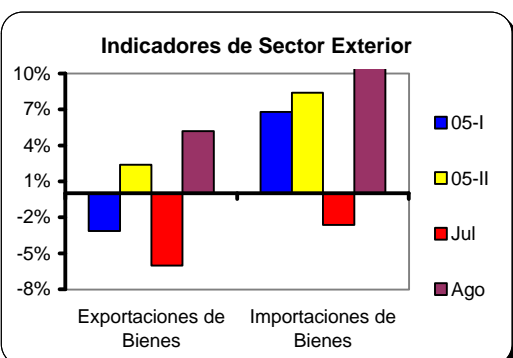
Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	sep-05	4.0	3.8	
Matri. Turismos	oct-05	-9.6	1.3	
IPI B. Consumo	sep-05	0.2	0.3	
Import. Consumo.	ago-05	10.5	7.4	
Cons. Electricidad.	oct-05	2.6	2.8	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	oct-05	-11	-11	-11

La demanda de consumo se mantiene. El indicador sintético revisa una décima al alza el ya fuerte repunte de septiembre. El IPI vuelve a positivo, y se aceleran las importaciones de consumo. Lo negativo es que las matriculaciones se han caído y el consumo de electricidad se ralentiza.



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	sep-05	7.0	7.5
IPI Equipo	sep-05	-0.8	-0.7
Afil.Reg. Construc.	sep-05	10.4	7.8
Cons. Cemento.	sep-05	0.9	4.8
Licitación Oficial	ago-05	70.5	-29.1

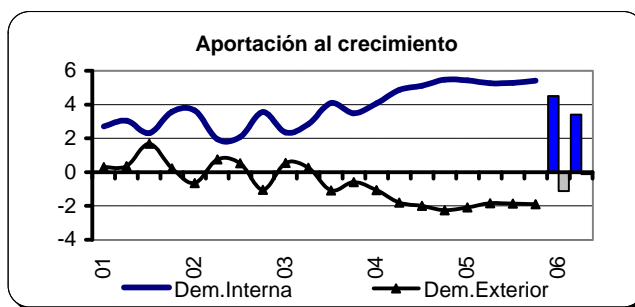
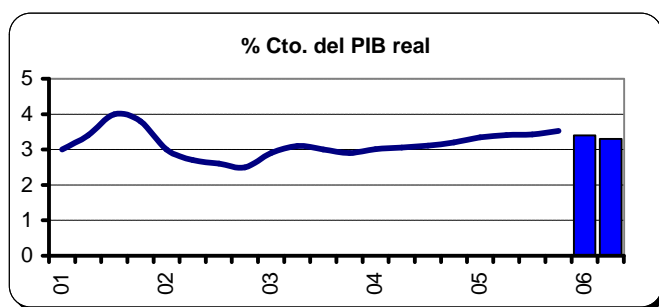
Mejor equipo que construcción. El IPI de Equipo de septiembre ralentiza su caída y ya esta cerca de pasar a positivo. La construcción se ralentiza ligeramente en afiliaciones y se para el consumo de cemento.



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	ago-05	5.2	-0.5
Import. Totales	ago-05	13.1	6.8
Ingresos Turismo	jul-05	7.9	1.3
Pagos turismo	jul-05	15.9	25.4
Ing. Otros Servicios	jul-05	15.2	7.2
Pag. Otros Servicios	jul-05	14.8	4.0

En agosto se reactiva el comercio exterior volviendo a positivo compras y ventas tras los datos negativos de julio. Los ingresos de turismo mejoraron a los de junio al tiempo que disminuyeron los pagos por este concepto.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	3.4	3.4
Morgan Stanley	oct-05	3.5	3.1
C. Europea	nov-05	3.4	3.2
IFL-Carlos III	oct-05	3.4	3.1
UBS	oct-05	3.4	2.8
ICO	oct-05	3.3	3.3
La Caixa	oct-05	3.3	3.2
Consensus	oct-05	3.3	3.1
FUNCAS	oct-05	3.3	3.0
Grupo Santander	oct-05	3.3	3.0
Economist	oct-05	3.3	2.9
F.M.I	sep-05	3.2	3.0
ING Financial Market	oct-05	3.1	3.2
Eco. Intelligent U.	oct-05	3.0	2.6
OCDE	may-05	3.0	3.2
MEDIA		3.3	3.1

REVISIONES

La media de previsiones permanece estable con unas ligerísimas subidas de algunas centésimas para este año y el que viene. Las predicciones más recientes esperan una media del 3,30 para este año y un 3,06 para el que viene. En CEPREDE somos un poco más optimistas para este año 3,4 y mucho más para el que viene, otro 3,4%, no esperando una desaceleración para el 2006 como el resto de previsiones.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El déficit exterior ha llegado ya al 7,5% del PIB. La pérdida de competitividad de la industria española es especialmente chocante cuando los costes salariales reales por persona llevan sin subir e incluso con ligeras bajadas década y media. Sin embargo el diferencial de inflación sigue limando competitividad, y aumentando los costes laborales unitarios. Pero además del problema de precios, está el problema del producto. Nuestra economía necesita centrarse en bienes y servicios con más carga tecnológica. La necesidad de aumentar la formación de los trabajadores y la I+D sigue estando presente, y parece que nunca se va a tomar el toro por los cuernos. Y aunque es de saludar que en los presupuestos de este año se haya contemplado esta partida más que en años anteriores, sería necesario un esfuerzo mucho mayor dado los escasos niveles de partida.

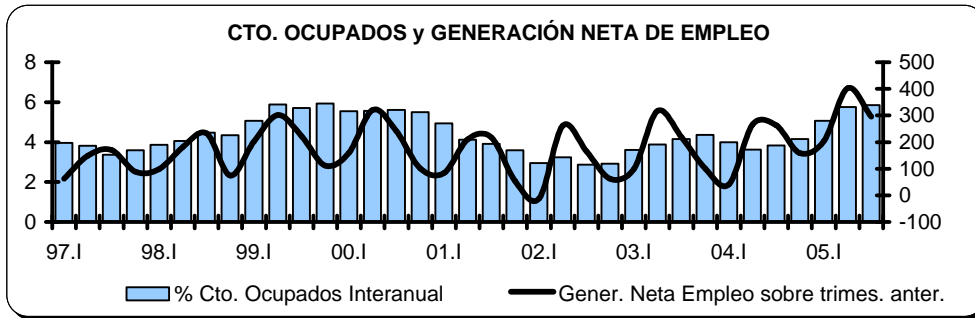
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
P.I.B	2.9	2.9	2.5	2.6	3.4	3.3	3.2	2.6	3.2	3.4
Gasto en consumo final privado	3.0	3.1	3.2	3.5	4.7	3.7	3.4	3.2	3.7	4.0
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.5	4.5	4.3	4.2	4.8	3.7	3.4	3.5	3.3	4.0
Formación Bruta de Capital Fijo	5.1	3.0	3.4	4.7	7.3	5.6	4.9	3.2	4.6	6.3
Exportaciones de Bienes y Servicios	7.8	4.7	4.8	5.8	1.3	9.3	7.1	5.4	7.3	4.0
Importaciones de Bienes y Servicios	9.6	5.8	7.6	9.1	7.6	10.9	8.4	7.0	8.1	7.0

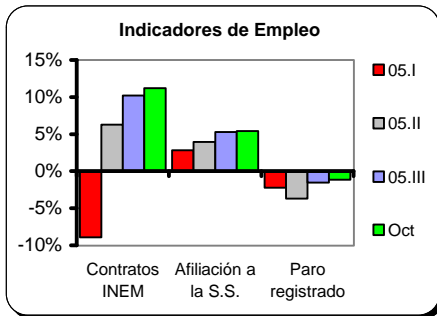
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.1	3.3	3.4	3.4	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.0	2.2
Consumo Privado	4.4	4.8	4.8	4.7	4.5	4.7	4.4	4.2	3.9	3.6	4.0	3.8	3.2	2.1
Consumo Público	6.0	5.5	4.6	4.6	4.5	4.8	4.3	4.2	3.9	3.5	4.0	3.1	3.2	2.8
Form. Bruta Cap. Fijo	4.9	7.3	7.7	7.2	7.0	7.3	7.0	6.6	6.1	5.4	6.3	5.6	4.1	1.9
Inv. Bienes Equipo	3.7	10.1	10.6	10.6	10.1	10.4	10.8	10.3	9.2	8.8	9.8	7.8	3.7	0.3
Inv. Otros pptos.	4.4	7.2	8.6	8.6	8.8	8.3	8.6	8.1	8.1	6.9	7.9	5.5	4.1	2.3
Inv. Construcción	5.5	6.1	6.3	5.4	5.1	5.7	4.9	4.6	4.2	3.5	4.3	4.4	4.4	2.3
Demanda Interna Real	4.6	5.3	5.4	5.2	5.0	5.2	4.9	4.6	4.3	3.8	4.4	4.2	3.5	2.2
Exportaciones B. y S.	3.3	-1.9	1.7	2.4	2.9	1.3	3.4	3.9	4.2	4.6	4.0	5.6	6.6	6.9
Importaciones B. y S.	9.3	5.4	7.7	8.4	8.9	7.6	8.9	8.0	6.0	5.2	7.0	8.0	7.4	5.9

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

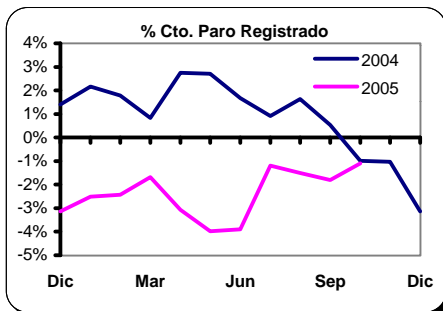


La reciente EPA muestra una envidiable evolución del empleo español con una tasa de paro que ha bajado casi un punto en un sólo trimestre al 8,4%. En la última década sólo se han visto estos crecimientos de ocupados en el segundo y cuarto trimestre de 1999, y jamás se ha visto un descenso tal para los parados o su tasa, salvo cambios metodológicos. La EPA ha mostrado unos ocupados que se aceleran una décima y que ya superan los 19 millones de personas en el tercer trimestre, concretamente 19.191.000 ocupados. Los parados aceleran su caída mucho más fuertemente hasta casi doblarla al -19,1%.



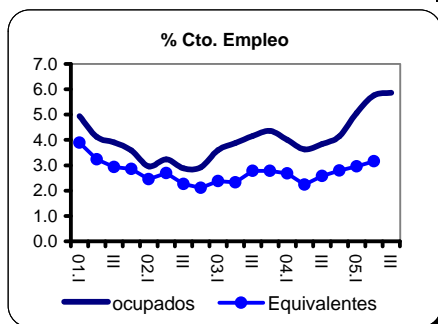
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	oct-05	-1.1	-2.3	2,053
Contratos INEM	oct-05	11.2	4.3	1,637
Afiliación. S.S.	oct-05	5.4	4.2	18,195

En octubre el crecimiento del paro del INEM siguió disminuyendo su interanual aunque ralentizándose. Las afiliaciones crecen pero se desaceleran una décima. Los contratos se aceleraron. El paro masculino disminuyó el 3,63% mientras que el femenino se incrementó el 0,59%. Intermensualmente aumentó en todos los sectores salvo el colectivo sin empleo anterior.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	05.III	5.9	5.6	19,191
Activos EPA	05.III	3.2	3.5	20,956
Parados EPA	05.III	-19.1	-13.2	1,765
Tasa Paro EPA	05.III			8.4%

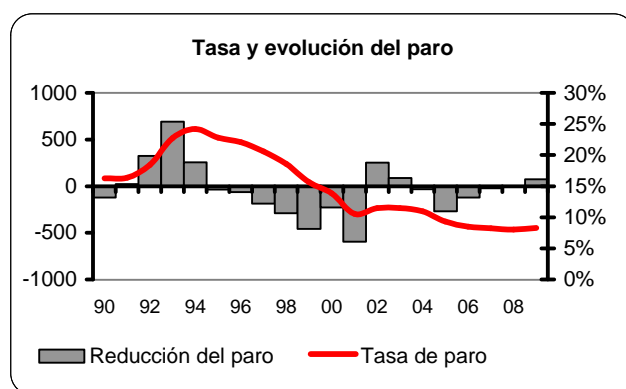
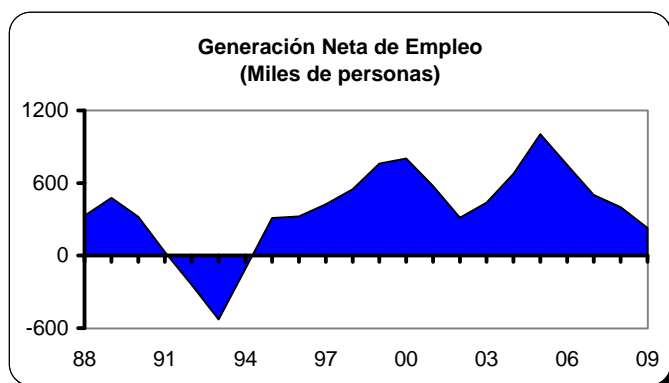
Los parados de la EPA ya se sitúan claramente por debajo de los 2 millones: 1.765.000. La fuerte reducción del paro ha sido permitida por la desaceleración de los activos en medio punto.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	05.II	3.2	3.1	18,725
Puestos de Trabajo	05.II	3.2	3.1	18,713
Puestos Equivalentes	05.II	3.2	3.1	17,855

Tras año y medio de reuniones con organizaciones empresariales y sindicatos sin resultados, el gobierno presenta su reforma laboral advirtiendo que de no llegar a acuerdos la presentará al Parlamento.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

Se eleva en un tercio de punto la previsión de empleo para este año, y en sólo media décima para 2006. En CEPREDE tenemos un movimiento similar a la media para este año pero dos décimas más optimista para 2006 donde la superamos en 4 décimas.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La principales medidas de la reforma laboral del gobierno son ampliar los colectivos a los que se puede hacer un contrato con indemnización por despido de 33 días hasta hacerlo prácticamente el nuevo contrato por defecto. Limitar el encadenamiento de contratos temporales a dos años y facilitar el despido de los contratos de obra y servicio a cambio de hacerlos fijos. Sustituir los contratos estacionales temporales por fijos discontinuos. Ampliar de dos a cuatro años las bonificaciones de los contratos de fomento del empleo. Reducir las cotizaciones al desempleo de todos los contratos fijos 0,50. Rebajar la cuota empresarial al FOGASA y ampliar sus prestaciones a las empresas de hasta 50 trabajadores. Obligatoriedad a empresas, de cierto tamaño, de aplicar planes de igualdad de trato entre hombres y mujeres, así como la creación de un permiso de paternidad independiente del de maternidad y con prestación de la Seguridad Social. Mejora de la prestación por desempleo a los parados mayores de 45 años sin responsabilidades familiares y el refuerzo de la Inspección de Trabajo.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	3.1	2.9
ICAE-UCM	oct-05	5.3	3.5
La Caixa	oct-05	3.1	2.9
BSCH	oct-05	3.1	2.7
C. Europea	oto-05	3.0	2.4
FUNCAS	oct-05	3.0	2.5
ICO	oct-05	3.0	2.9
IEE	oct-05	3.0	-
Intermoney	oct-05	2.9	2.3
P.G.E.	jul-05	2.7	2.6
Media		3.2	2.7

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

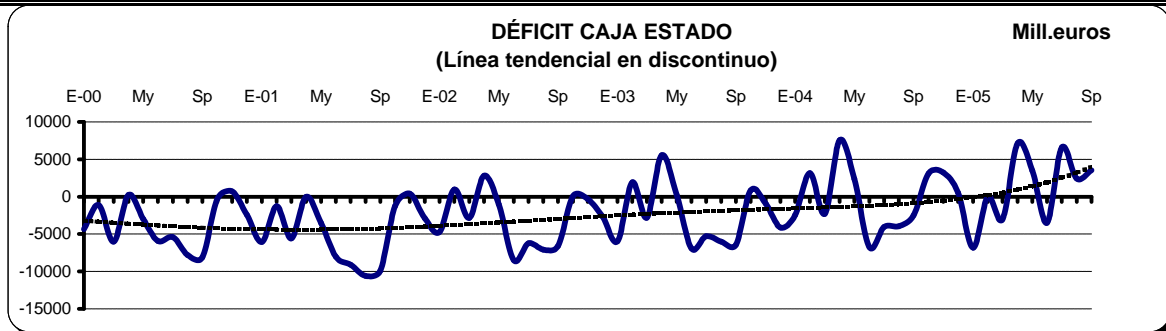
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Tasa de paro	11.1	11.2	10.9	8.5	9.2	10.2	10.8	10.5	8.2	8.5
Tasa de activ. total	72.8	68.5	70.1	59.9	58.6	73.9	68.9	73.6	60.9	59.9
Hombres	83.5	78.5	81.9	69.8	69.0	84.3	78.7	84.6	70.2	69.8
Mujeres	61.7	58.1	59.7	50.3	48.4	63.0	58.6	62.1	51.9	50.3
Cto. empleo	2.8	2.2	2.2	2.9	3.1	2.8	2.8	2.7	1.9	2.9

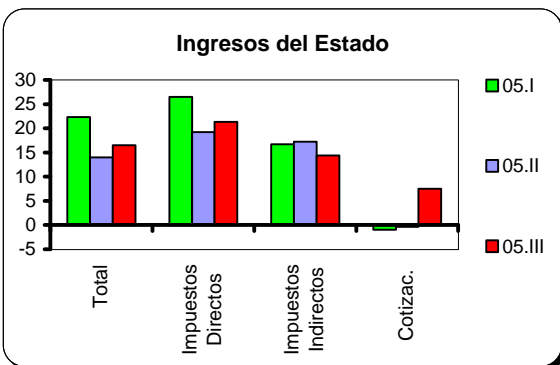
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	5.0	4.3	3.6	3.0	4.0	2.5	2.0	1.1
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.0	2.8	2.6	2.9	1.9	1.4	0.6
Gener. Neta	675	892	1029	1069	1021	1003	922	820	688	574	751	502	400	229
Activos	3.3	3.5	3.7	3.2	3.6	3.5	3.4	3.1	2.9	2.8	3.0	2.2	1.8	1.3
Parados	-1.3	-8.2	-12.7	-19.1	-13.2	-13.1	-11.0	-8.8	-4.4	0.5	-6.1	-1.0	-0.2	4.0
Tasa de paro	11.0	10.2	9.3	8.4	8.8	9.2	8.8	8.3	8.2	8.7	8.5	8.2	8.0	8.3
Tasa de activ.	57.2	-	-	-	-	58.6	-	-	-	-	59.9	60.9	61.7	62.3
Hombres	68.1	-	-	-	-	69.0	-	-	-	-	69.8	70.2	70.3	70.3
Mujeres	46.6	-	-	-	-	48.4	-	-	-	-	50.3	51.9	53.4	54.6

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



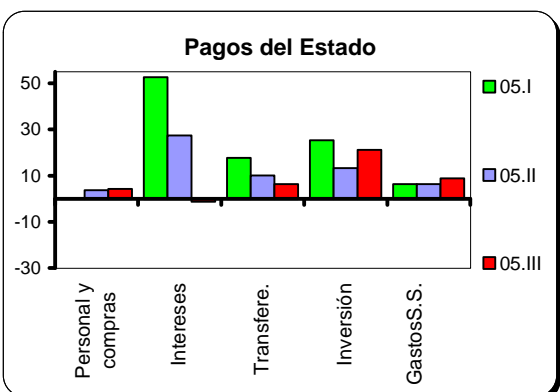
El secretario de Estado de Hacienda, Miguel Ángel Fernández Ordóñez espera que el superávit fiscal supere este año el 0,5% del PIB por encima del 0,1% previsto. La Seguridad Social mejoraría su excedente tres décimas del 0,7 previsto hasta el punto "aunque falta por consignar la paga a los pensionistas por el desvío de la inflación real sobre la prevista". El Estado central rebajaría su déficit al menos en dos con tendencia al equilibrio o incluso un ligero superávit. Los cálculos de Ordóñez pasan por que las comunidades autónomas puedan cerrar 2005 en equilibrio presupuestario, gracias a la transferencia de ingresos del Estado central de 1,2 décimas de PIB, derivada de los acuerdos para mejorar la sanidad, mejorando la previsión de un déficit del 0,1%. De cumplirse estos objetivos, sería la primera vez que el conjunto de las administraciones públicas cierren un ejercicio en excedente presupuestario. En el último año del Gobierno del PP casi se consiguió, pero pese a que el entonces ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro, presentó un ligero excedente, revisiones contables posteriores de Eurostat lo convirtieron en ligero déficit.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	sep-05	92.1	9.0	100%
IRPF	sep-05	27.3	3.8	42%
Socied.	sep-05	18.8	0.0	0%
IVA	sep-05	25.1	3.2	35%
Imp.Esp.	sep-05	7.5	0.9	10%
Cotz.S.S	ago-05	50.9	8.7	

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

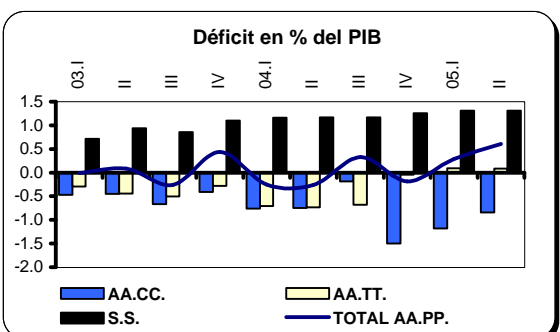
El superávit se basa en la favorable creación de empleo y en el vigor de los ingresos tributarios por el elevado consumo privado. Y para las arcas autonómicas el boom inmobiliario que llevan a aumentar el Impuesto de transmisiones un 20%.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	sep-05	88.6	7.9	100%
Personal	sep-05	14.8	1.6	20%
Com.B.S	sep-05	2.2	0.2	2%
Intereses	sep-05	15.4	0.1	1%
Transfer.	sep-05	50.5	5.5	70%
Inversión	sep-05	5.4	0.5	6%
Gast. S.S(*)	ago-05	55.1	6.4	

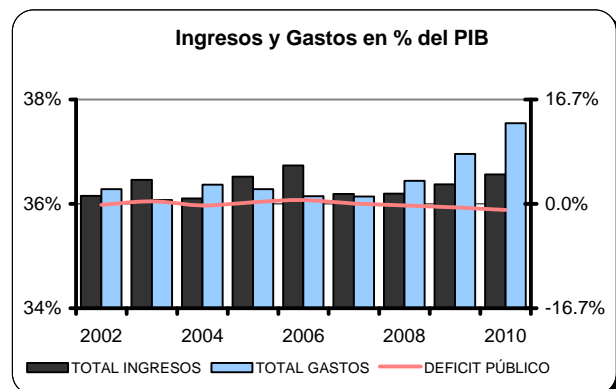
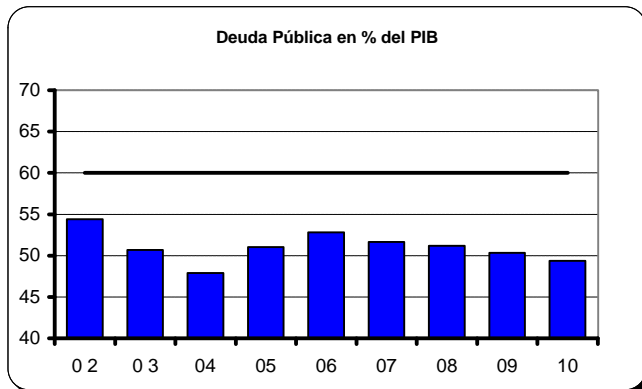
(*) obligaciones reconocidas

Para 2006, el objetivo es conseguir también superávit fiscal en el conjunto de las administraciones públicas del 0,2%, con un aumento del PIB del 3,3%.



Nec. financiación % del PIB		
2º. Trimestre 2005	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.6	-0.3
Admon. Central	-0.8	-0.7
Adm. Territ.	0.1	-0.7
Seg. Social	1.3	1.2

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	0.2	0.6
FUNCAS	oct-05	0.4	0.3
FMI (*)	sep-05	0.3	0.3
C. Europea	oto-05	0.2	0.1
La Caixa	oct-05	0.0	0.0
ICAE	oct-05	-0.2	-0.2
BBVA	oct-05	-0.2	-0.2
O.C.D.E	may-05	0.5	0.6
Media	-	0.2	0.2

(*) Déficit estructural

REVISIONES

Mejora de previsiones. Frente a la previsión de equilibrio que teníamos a mediados de año ahora se espera un superávit de 0,1%, mientras que para 2006 el superávit del 0,1 esperado pasa ahora al 0,2%.

CEPREDE se convierte en la organización mas optimista para el 2006 junto con la OCDE, con un superávit del 0,6% . Sin duda son estas dos instituciones las que elevan la predicción para el año venidero, las que, de no incluirse, mantendrían el superávit en el 0,1%.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Ingresos Totales % PIB	37.1	38.7	37.6	36.7	36.5	37.3	38.7	37.5	36.2	36.7
Gastos Totales % PIB	37.0	38.2	38.6	36.1	36.3	37.0	38.4	38.7	36.1	36.1
Déficit en el % del PIB	0.1	0.4	-1.0	0.6	0.2	0.3	0.2	-1.2	0.1	0.6
Deuda Pública en % del PIB	49.2	49.5	54.6	52.8	51.0	46.8	46.8	54.6	51.7	52.8

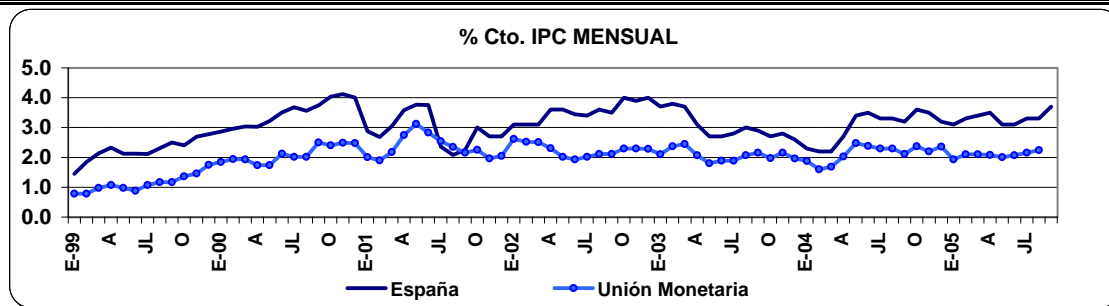
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Portavoces parlamentarios del PP volvieron a tildar los Presupuesto de 'expansivos' dado que conllevan un incremento del gasto público (7,6%) por encima del PIB nominal (6,6%). Sin embargo Ordóñez discrepó de esta opinión 'habida cuenta de que los ingresos tributarios estimados lo harán al 12%, muy por encima del gasto'. Y dedicarán el excedente a recortar la deuda pública que quedará en diciembre de este año en sólo el 44% del PIB y la del Estado central en el 35%, porcentajes que contrastan con la media de la UE, muy por encima del 50%. El recorte se beneficia de los bajos tipos de interés. En otro orden de cosas cabe destacar como la presión fiscal aumentó dos décimas en 2004 al 35,1% desde el 34,9% de 2003 según la OCDE. Sin embargo estamos un punto por debajo de la media de este organismo y cinco respecto a la UE-15. España tiene su principal fuente de recaudación en las cotizaciones sociales. Lo mismo ocurre en otros nueve países, entre ellos Francia, Alemania, Holanda o Austria, lo que contrasta con el modelo de estados como Australia, Canadá o Dinamarca, basado en los impuestos sobre la renta y beneficios.

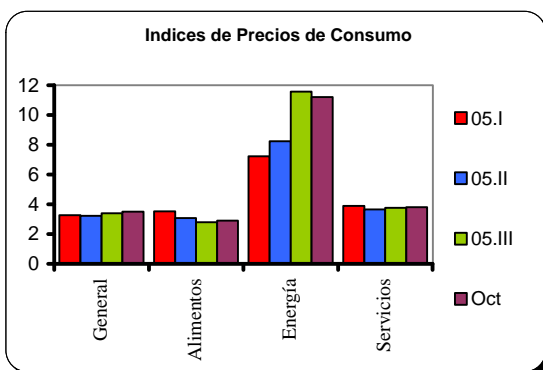
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos Totales % PIB	36.5	36.1	36.5	36.7	36.2	36.2	36.4
Gastos Totales % PIB	36.1	36.4	36.3	36.1	36.1	36.4	37.0
Déficit en el % del PIB	0.4	-0.3	0.2	0.6	0.1	-0.2	-0.6
Deuda Pública en % del PIB	50.7	47.9	51.0	52.8	51.7	51.2	50.4

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

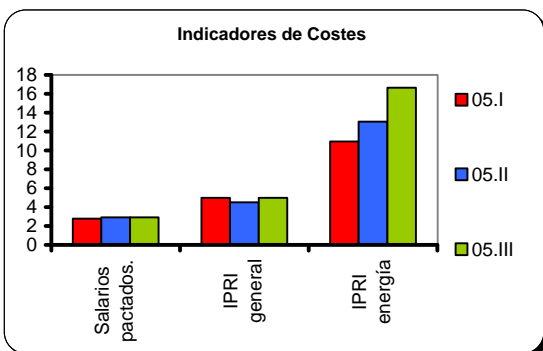


El secretario de Estado de Economía, David Vegara, espera que el año finalice con la inflación al 3,7% o "algo más" casi dos puntos por encima del objetivo del 2% establecido por el Gobierno para el conjunto del ejercicio. De hecho este es el dato de septiembre y se puede mantener en los próximos meses si diciembre no se comporta de forma favorable, de todas formas afirmó que es pronto para hacer previsiones por la "volatilidad" del precio del crudo, "con menos tensiones" en los últimos días. Opinó que la subida del precio del gas tendrán un efecto sobre el IPC "despreciable". Se mostró preocupado sobre el diferencial de inflación que sufre España respecto a la media de la zona euro porque puede provocar pérdidas de competitividad a la economía.



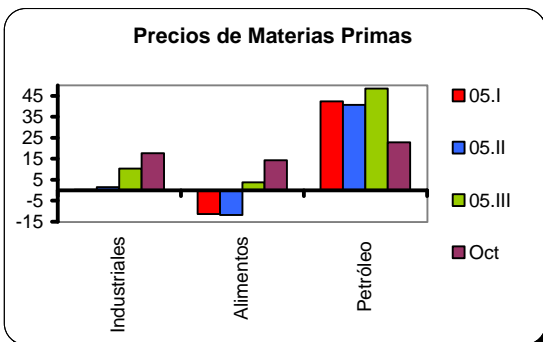
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	oct-05	0.8	3.5	3.3	100%
Subyacente	oct-05	1.1	2.6	2.7	-
Alimentación	oct-05	0.2	2.9	3.0	29%
Energía	oct-05	-0.7	11.2	9.6	4%
Transportes	oct-05	-0.8	7.1	6.4	17%
Servicios	oct-05	0.1	3.8	3.8	34%
Vivienda	oct-05	0.6	5.8	5.2	17%

El indicador general de precios se ralentiza dos décimas en términos interanuales durante el mes de octubre y deja la inflación en el 3,5%. Cabe destacar el comienzo de la reducción de los precios energéticos y el efecto arrastre que ha tenido sobre los transportes. En el lado negativo resaltar la el incremento de la subyacente en mas de un punto durante este mes.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	ago-05	2.93	2.86
IPRI General	sep-05	5.4	4.8
Energía	sep-05	17.9	13.6
B. Consumo	sep-05	2.7	2.6
B. Intermedios	sep-05	3.3	4.0
B. Equipo	sep-05	1.8	1.9

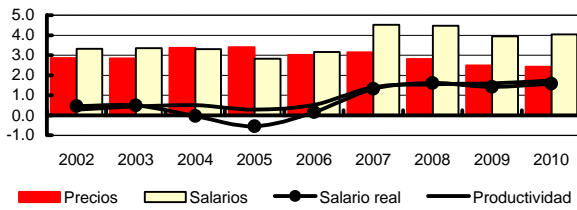
Los salarios pactados perdían en agosto cuatro décimas de poder adquisitivo, lo que probablemente se acentuó en septiembre. De hecho Mercer pronostica para 2006 que seremos el tercer país por la cola en subidas de salarios reales. Sin embargo la OCDE espera que duplicaremos en 2006 la subida de costes laborales unitarios media.



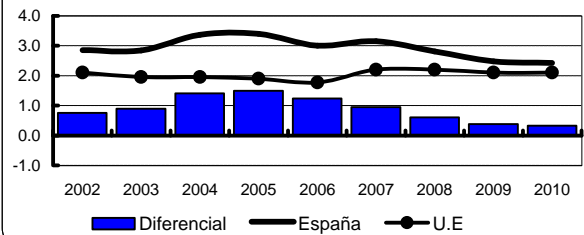
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
General	2.0	4.0	11.4	15.8
Alimentación	1.8	3.8	10.0	14.3
Indus. General	2.1	4.1	13.1	17.6
Indus. No Metal.	0.8	2.8	10.9	15.3
Indus. Metal	2.8	4.8	14.2	18.7
Petróleo (Brent)	-6.7	-4.8	18.1	22.8
Cto T.Euro/\$:	Mens: -1.9		Anual: -3.8	

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE (*)	nov-05	3.4	3.0
FMI (*)	sep-05	4.1	3.5
C. Europea(*)	oto-05	3.6	3.3
FUNCAS	oct-05	3.4	3.3
Grupo Santander	oct-05	3.4	3.0
La Caixa	oct-05	3.4	3.3
AFI	oct-05	3.4	3.1
Consensus	oct-05	3.3	3.1
Caja Madrid	oct-05	3.3	3.0
ICO	oct-05	3.3	3.0
UBS	oct-05	3.3	3.3
OCDE (*)	may-05	3.1	2.6
P.G.E. (*)	dic-04	3.1	2.9
Media		3.4	3.1

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

La media de predicciones sube cuatro décimas para este año y ocho para el que viene. Sin embargo, se sigue esperando una ralentización de la inflación para final de año pues se sitúa casi cuatro décimas por debajo de la de septiembre. Antes quien esperaba la ralentización era el gobierno, y cuando este parece renunciar a la misma, las predicciones la siguen esperando.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Y a vueltas con el gas y las industrias energéticas Vegara rechazó que la inflación pueda reducirse mediante un "decreto-ley", como hizo, en su opinión, el anterior gobierno, provocando un "déficit de tarifas" que el Ejecutivo socialista "tendrá que abordar", o sea subir... Por ello, indicó que el Gobierno quiere abordar una política energética "en su globalidad" y también se plantea una estrategia española de eficiencia energética.

El precio de la vivienda se incrementará un 12,3% en 2005 y un 8,6% en 2006

La sociedad de tasación Cohispania espera un incremento de precios de vivienda del 12,3% para 2005 y del 8,6%, frente al 17,5% de 2004. Nos preguntamos como se pronunciaría esta pauta desaceleradora en un escenario alcista de tipos.

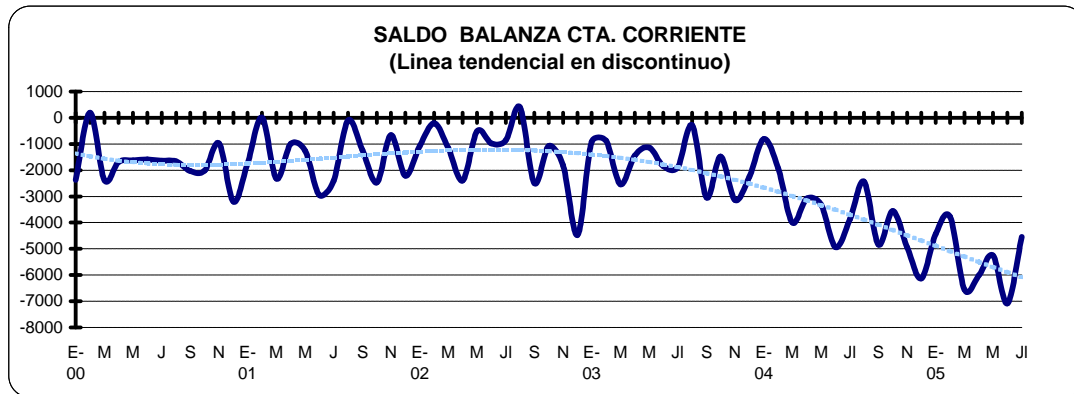
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Deflactor del PIB	3.4	3.1	3.2	4.1	4.0	3.1	3.0	3.0	3.7	4.1
Deflactor del Gasto Privado	2.1	2.3	2.8	3.0	3.4	2.3	2.6	2.7	3.1	3.0
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2.7	3.3	2.8	2.9	2.8	3.1	3.7	3.0	3.3	2.9
Deflactor de la Inversión	4.0	3.0	4.0	5.3	6.2	3.4	3.2	2.2	3.9	5.3
Deflactor de las Exportaciones	2.4	2.3	1.4	2.6	3.3	2.2	1.4	2.1	2.7	2.6
Deflactor de las Importaciones	1.1	2.0	1.5	2.2	4.5	1.9	1.8	1.4	2.0	2.2
Cto. Salarios por asalariado	3.6	4.2	3.3	3.2	2.8	3.3	3.2	3.0	4.5	3.2
Cto. Salario real por asalariado	1.5	1.9	0.4	0.1	-0.6	1.0	0.7	0.3	1.3	0.1

	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	4.2	4.2	3.9	3.6	4.0	3.7	4.0	4.4	4.4	4.1	3.7	3.3	3.1
Deflactor C. Privado	3.4	3.4	3.2	3.4	3.5	3.4	3.4	3.1	2.9	2.7	3.0	3.1	2.8	2.5
Deflactor C. Público	3.3	3.0	2.7	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9	2.8	2.9	3.3	3.3	3.1
Deflactor Inversión	5.4	6.5	5.9	6.1	6.3	6.2	5.9	5.3	5.0	5.0	5.3	3.9	3.8	3.8
Deflact. Exportaciones	2.0	4.4	2.8	2.8	3.0	3.3	2.9	2.7	2.4	2.2	2.6	2.7	2.2	1.3
Deflact. Importaciones	1.7	5.1	3.6	4.4	5.1	4.5	4.1	2.5	1.6	0.9	2.2	2.0	1.9	1.2
Cto. Salar.por asal.	3.3	2.8	2.7	2.8	2.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.3	3.2	4.5	4.5	3.9
Cto. Salar. Real Asal.	0.0	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.4	0.0	0.3	0.6	0.1	1.3	1.6	1.4

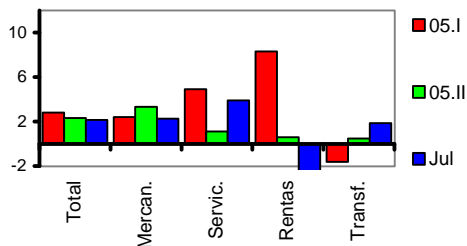
VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo

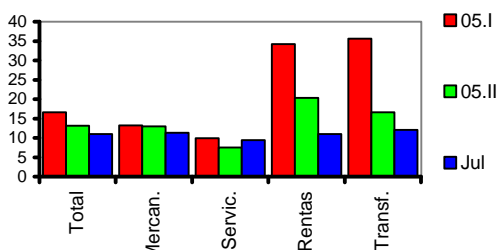


El déficit comercial creció un 33,6% entre enero y agosto lo que supone una ralentización del 43% del incremento que presentaba en junio, y un mantenimiento del de julio. Las exportaciones crecieron el 3,9% frente al 3,1% de julio compensado por el aumento de las importaciones del 12,2% frente al 11% de julio. Mejora la tasa de cobertura al 66,6% desde el 67,7% aunque sigue estando 5,4 puntos por debajo del año pasado. Los sectores en crecimiento siguen siendo los de semimanufacturas, con cifras similares a las del mes pasado. Los bienes de equipo (21,3% del total) suben sus exportaciones el 6,9%, acelerándose seis décimas, también se aceleran productos energéticos mientras que las del automóvil siguen desacelerándose, debido a la caída en la venta de vehículos.

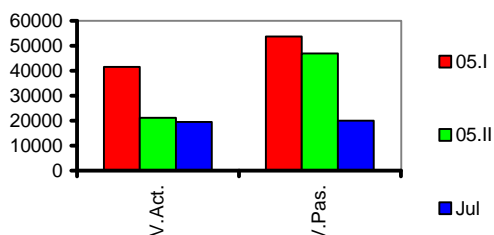
% Var. Ingresos por C.C.



% Var. Pagos por C.C.



Cta. Financiera



BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-JUL.

	05 (1)	05-04 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-38155	-10951	2.3%	11.3%
Servicios	11050	-967	3.9%	9.4%
Turismo	13532	-1292	0.7%	28.3%
Otros serv.	-2482	325	7.4%	4.9%
Rentas	-10747	-2902	-2.9%	11.0%
Transferencias	187	-903	1.8%	12.1%
Total BCC	-37665	-15723	-	-

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

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

Apenas varían los de bienes de consumo duradero -0,4% y las manufacturas de consumo -1,6%. Las caídas importantes se producen en juguetes -7,9% y calzado -6,6%.

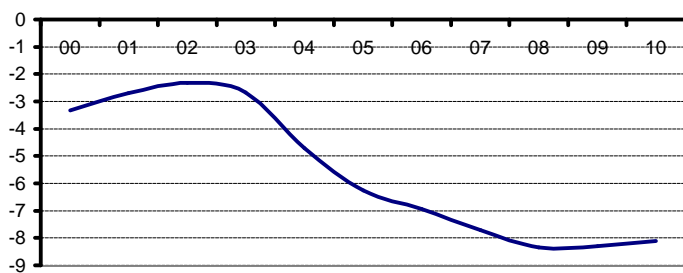
Pero en las importaciones, todos los grupos registraron aumentos en los ocho primeros meses del año destacando como no, el sector de los productos energéticos, 13,6 del total, con una subida del 39,6%. Siguen aumentado afortunadamente las importaciones asociadas a la inversión como las compras de bienes de equipo, 24,1% de la cuota, subiendo el 14,4%, semimanufacturas 21,2% de la cuota, el 8,2%, y materias primas, 3,2% de la cuota, el 17,6%. Menos positivas son las asociadas al consumo: vehículos terminados 11,4%; manufacturas de consumo 14,1%, alimentos 6,2% y bienes de consumo duradero 5,3%.

Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	jul-05	19446	90825
Variación de Pasivos	jul-05	19957	120684
Variación de Reservas	jul-05	109	1816
Errores y omisiones	jul-05	-1060	-276

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	nov-05	-6.2	-6.9
FUNCAS	oct-05	-7.7	-9.1
La caixa	oct-05	-7.5	-8.5
C. EUROPEA	oto-05	-7.4	-8.3
CONSENSUS	oct-05	-6.5	-7.0
F.M.I	sep-05	-5.4	-6.2
OCDE	may-05	-6.2	-6.7
P.G.E (*)	dic-04	-2.6	-
Media	-	-6.2	-7.5

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Tras el breve descanso del mes pasado continua la tendencia de antes del verano de empeoramiento de previsiones: un cuarto de punto para este año y el que viene.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	Nv-05
Ingresos Mercancías	13.7	11.8	9.4	7.7	2.4	13.6	10.8	11.1	9.7	7.7
Ingresos Turismo	8.0	6.1	3.0	4.9	5.1	8.2	7.8	4.9	5.6	4.9
Ingresos Otros Serv.	14.6	-2.7	-2.8	4.9	4.2	11.6	0.2	4.0	7.1	4.9
Ingresos Rentas	0.8	11.4	8.6	10.1	11.0	9.9	10.7	9.6	9.5	10.1
Pagos Mercancías	12.3	11.7	8.4	9.6	8.2	12.8	10.5	10.5	10.8	9.6
Pagos Turismo	11.6	8.3	4.9	9.6	5.9	10.9	9.4	6.1	10.1	9.6
Pagos Otros Servicios	9.1	-1.0	-1.6	8.5	8.1	11.8	1.3	1.1	5.9	8.5
Pagos Rentas	6.5	4.6	1.4	10.5	10.2	3.9	3.3	2.8	11.6	10.5
Saldo B.C.C en % PIB	-2.3	-3.2	-3.0	-6.9	-6.2	-2.3	-3.2	-2.9	-7.7	-6.9

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Destaca el crecimiento de las ventas a países extra comunitarios 9,6% muy superior al registrado para la UE 1,9%, que sin embargo mantiene el 72,7% del total de ventas, 58,3% para el área euro del total, con un aumento del 1,8%.

Francia y Alemania aumentaron sus compras el 6 y 3,4%, respectivamente. Peor evolucionaron las dirigidas a Portugal 1,6%, Reino Unido 3,3% e Italia 5,9%. A EE.UU. aumentó el 3,4%, para América Latina, el aumento fue del 10,8%, África el 10,5% y Asia el 8,2%. (con una subida del 21,2% a China).

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos Mercancías	4.0	5.1	2.4	7.7	9.7	9.5	9.3
Ingresos Turismo	3.7	1.0	5.1	4.9	5.6	4.9	3.8
Ingresos Otros Serv.	1.6	1.1	4.2	4.9	7.1	9.7	9.2
Ingresos Rentas	2.1	6.9	11.0	10.1	9.5	9.6	11.8
Pagos Mercancías	5.1	11.9	8.2	9.6	10.8	10.2	6.9
Pagos Turismo	4.2	21.8	5.9	9.6	10.1	9.1	6.7
Pagos Otros Servicios	2.6	3.7	8.1	8.5	5.9	8.1	8.0
Pagos Rentas	-0.7	11.6	10.2	10.5	11.6	12.7	12.9

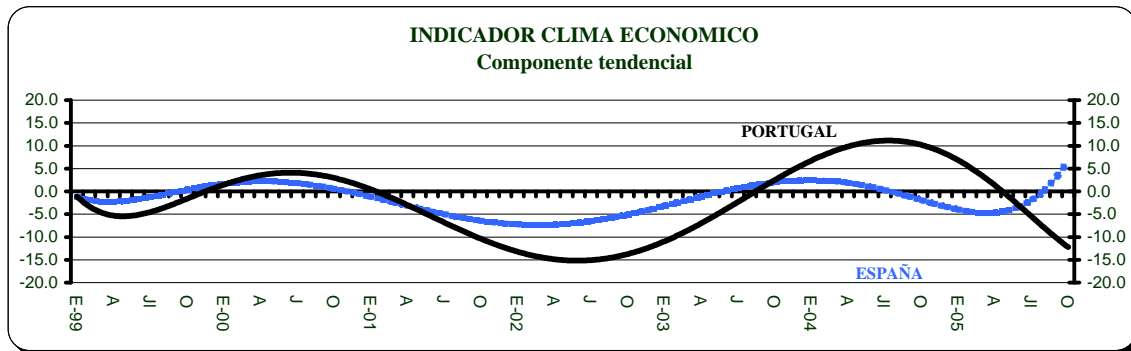
% de cto. anual

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Saldo Mercancías	-37843	-51885	-64711	-73764	-83597	-93311	-94996
Saldo Servicios	27265	25166	25066	24519	25812	26979	27876
Saldo de Rentas	-10586	-12827	-13966	-15548	-17959	-21202	-24345
Saldo Transf.	336	7	-2647	-2527	-4449	-4736	-5339
B.C.C. en % del PIB	-2.7	-4.7	-6.2	-6.9	-7.7	-8.3	-8.3

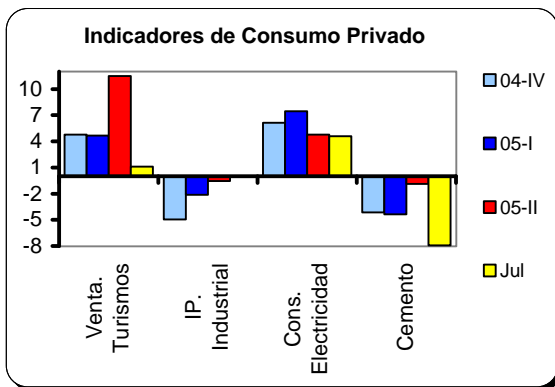
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



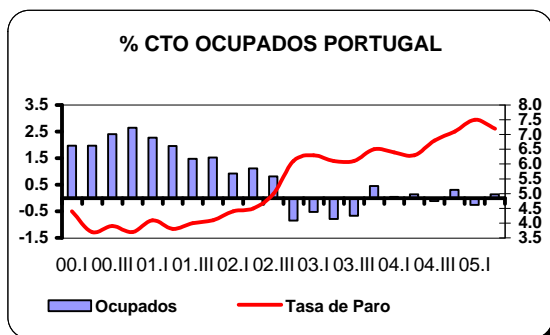
La economía portuguesa sigue con una tendencia indefinida y plana, ya que los últimos indicadores adelantados sitúan el crecimiento interanual del PIB en torno al 0,3%, es decir dos décimas menos que el trimestre anterior, pero dos más que el primer trimestre del 2005. Así, en este mes se han presentado los Presupuestos Generales del Estado 2006 donde las líneas del ejecutivo van dirigidas a una contención del gasto público, una reducción del desequilibrio exterior y una menor aportación del consumo privado en favor de la inversión. Todo esto nos llevaría a un crecimiento del PIB del 0,5% para el 2005 y del 1,1% en el 2006.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Venta. Turismos	sep-05	-2.8	4.2
IP. Industrial	ago-05	3.5	-0.5
Cons. Electricidad	sep-05	5.0	6.0
Consumo Cemento	sep-05	-7.0	-3.5
Importaciones	jul-05	4.8	7.8
Exportaciones	jul-05	0.3	3.5
Saldo Balanza C/C (1)	ago-05	-0.9	-8.5

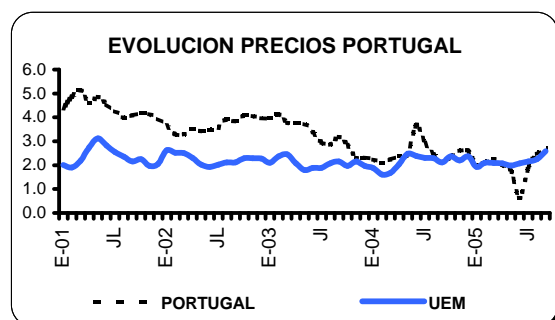
(1) Miles de Millones de Euros

Solo el consumo de energía eléctrica crece con fuerza. El resto de indicadores siguen a la baja y sólo se salva el crecimiento acumulado en la venta de turismos gracias al dato de junio. El sector exterior sigue drenando crecimiento al PIB.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	II.05	0.1	-0.2
Parados	II.05	15.1	17.0
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	II.05	7.2	

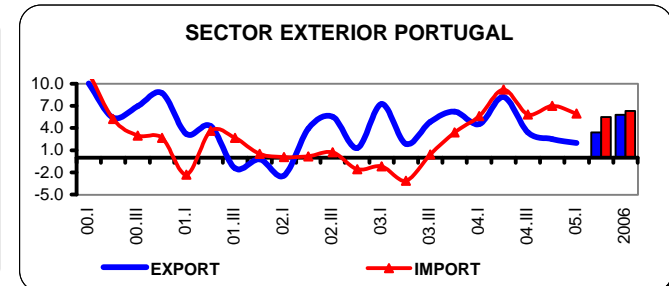
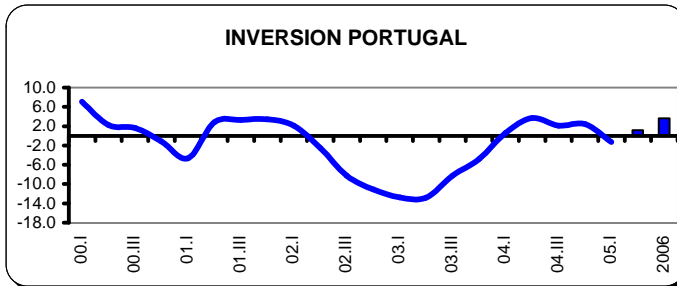
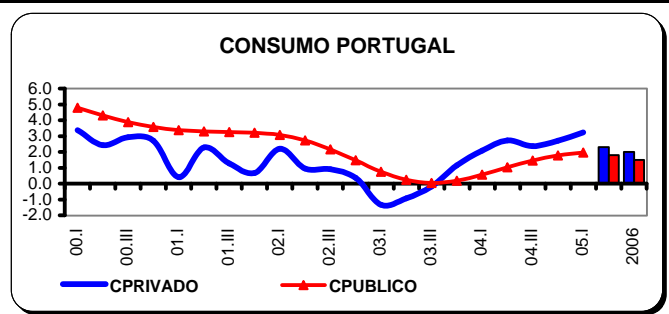
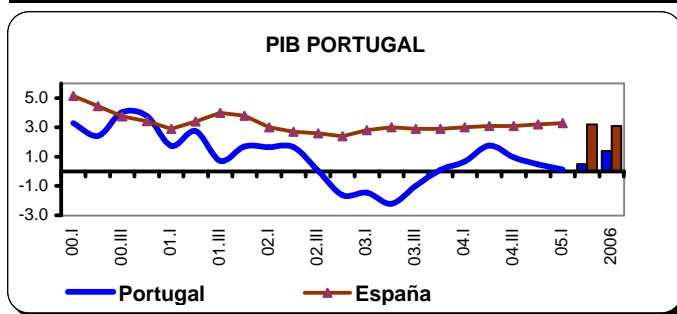
Los indicadores mensuales no reflejan un gran cambio en la tendencia tanto de parados como de ocupados, por lo que la tasa de desempleo, a poco que aumente la población activa, debería volver a elevarse a tasas cercanas al 8%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	sep-05	2.7	2.1
Alimentos	ago-05	0.1	0.0
Energía	ago-05	11.9	9.0
Servicios	ago-05	2.9	2.9

La inflación, al igual que en el entorno europeo, ha comenzado a repuntar desde comienzos de verano. El actual precio del crudo está provocando que los precios de la energía crezcan a dos dígitos y poco a poco el efecto acabará trasladándose al resto de los sectores de producción.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Julio 2005

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
CEPREDE	jul-05	0.5	1.4	2.1	2.2	-	-	8.0	8.1
	abr-05	0.9	1.6	2.2	2.1	-	-	6.9	6.8
Consensus Forecasts	oct-05	0.7	1.5	2.3	2.2	-	-	-	-
	sep-05	0.7	1.5	2.3	2.2	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	oct-05	0.5	1.0	2.4	2.5	-8.3	-7.1	7.3	7.1
	sep-05	0.5	1.0	2.4	2.4	-9.1	-7.3	7.4	7.0
FMI (2)	sep-05	0.5	1.2	2.5	2.7	-8.4	-7.7	7.4	7.7
	abr-05	1.8	2.3	2.9	2.9	-7.1	-6.9	6.8	6.8
Comisión Europea	oto-05	0.4	0.8	2.2	2.7	-9.5	-9.7	7.4	7.7
	pri-05	1.1	1.7	2.3	2.1	-7.7	-7.5	7.0	7.0
OCDE	may-05	0.7	2.1	1.8	1.7	-8.9	-8.9	7.2	6.9
	nov-04	2.2	2.8	2.0	1.8	-6.3	-6.3	6.6	6.1
Banco de Portugal	jul-05	0.5	1.2	2.3	3.0	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Sin conocer ninguna de las nuevas estimaciones de los organismos internacionales, desde CEPREDE pensamos que, tal y como se vienen sucediendo los diversos indicadores de coyuntura, el Producto Interior Bruto podría situarse por debajo del 0,5% que marcábamos como objetivo cuatro de los cinco predictores más actualizados. Esto se debe al efecto que pueda tener en el segundo semestre el freno del consumo privado como consecuencia directa de la elevación del IVA y el mayor deterioro de la formación bruta de capital fijo. Además, parece que las estimaciones de precios tanto para finales de año, como para el siguiente podrían situarse en torno al 2,5%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los problemas por los que atraviesa la economía portuguesa siguen vigentes y para ello deberían aplicarse políticas tanto macro como microeconómicas. Estas últimas quizá sean las más importantes ya que mejoran la eficiencia del tejido empresarial y dotan de mayor dinamismo a las economías. Desde nuestra óptica, se debería promover la innovación de manera directa, ya que esta acaba generando mayores niveles de competitividad y refuerza la creación de valor de las empresas, también se debería mejorar la eficiencia de los mercados, en particular, el de los servicios garantizando una mayor competitividad y acceso a los inputs productivos en condiciones más favorables.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

Fecha de cierre de este informe: 14 de Noviembre del 2005

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez