



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 2008*



ESTE MES DESTACAMOS...

- *La economía mundial se tambalea ante una crisis financiera de dimensiones imprevisibles. Pág. 1.*
- *Alemania ha sido la primera economía en entrar en recesión a lo largo del tercer trimestre del año. Pág. 3.*
- *Prosiguen las acciones conjuntas en materia de política monetaria. Pág. 5.*
- *La economía española sigue con su rápido deterioro en cuanto a la actividad real se refiere. Pág. 7.*
- *Comienzo de la destrucción de empleo. Pág. 9.*
- *Las cuentas financieras reflejan un fuerte deterioro de la necesidad de financiación del total de las Administraciones Públicas. Pág. 11.*
- *La bajada de los precios del crudo y de algunos alimentos han reducido nueve décimas la tasa de inflación interanual que se situó en el 3,6%. Pág. 13.*
- *Nueva pérdida de competitividad frente a los países europeos. Pág. 15.*
- *El indicador mensual elaborado por el Banco de Portugal ofreció una nueva señal de deterioro de su actividad. 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

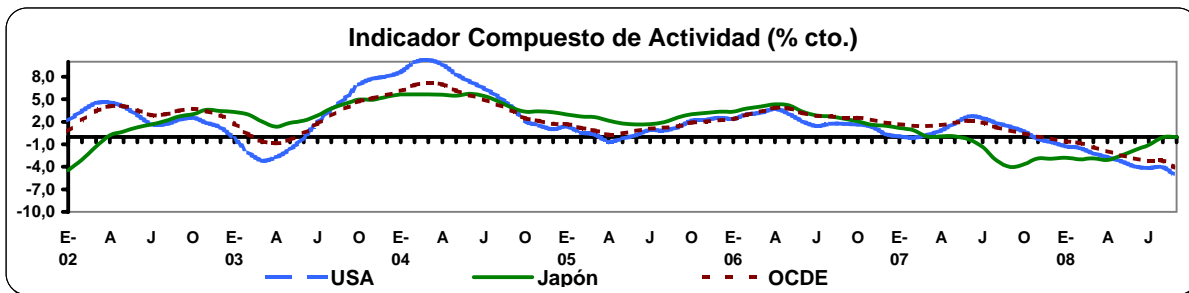
IX.- PORTUGAL

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

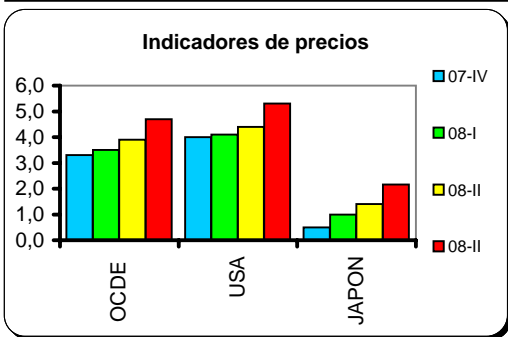
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



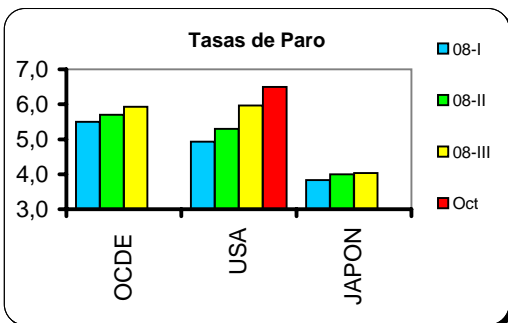
La economía mundial se tambalea ante una crisis financiera de dimensiones imprevisibles. Los mercados laborales son el último síntoma de una desaceleración que se está convirtiendo en recesión global. Estados Unidos, después un segundo trimestre estimulado por el plan fiscal de Bush, comienza a ofrecer claros síntomas de agotamiento y es posible que entre en recesión durante el segundo semestre del 2008, a pesar de la fuerte caída del precio del petróleo por debajo de 50\$/barril. La gran mayoría de economías está buscando la manera de capear la crisis vía estímulos fiscales como el caso de China que ha presupuestado una inyección de 600.000 millones de dólares.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	sep-08	4,9
Japón	sep-08	2,1
OCDE	sep-08	4,5
UE-27 Armonizado	sep-08	4,2

(1) Medida con IPC

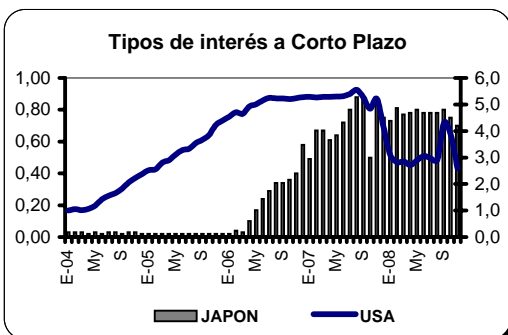
El precio del crudo está sirviendo de primer catalizador a la hora de desacelerar la inflación global mientras que, por otro lado, la volatilidad de los mercados cambiarios está posibilitando efectos mayores o menores según las regiones.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	oct-08	6,5	4,8
Japón	sep-08	4,0	4,0
OCDE (1)	sep-08	6,0	5,6
UE -27	sep-08	7,0	6,9

(1) 16 países.

Las tasas de paro siguen repuntando en casi todos los países avanzados desde comienzos de año; sin embargo, la virulencia de la crisis en los últimos meses ha potenciado el deterioro del mercado laboral.

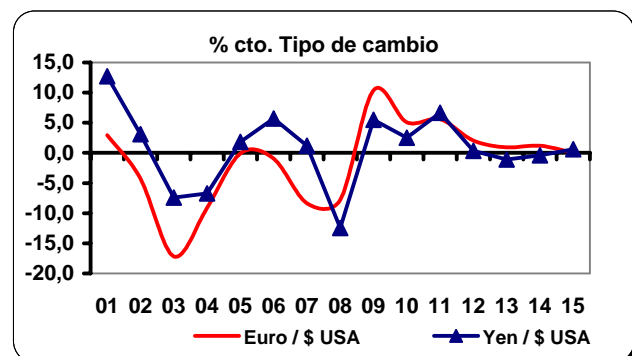
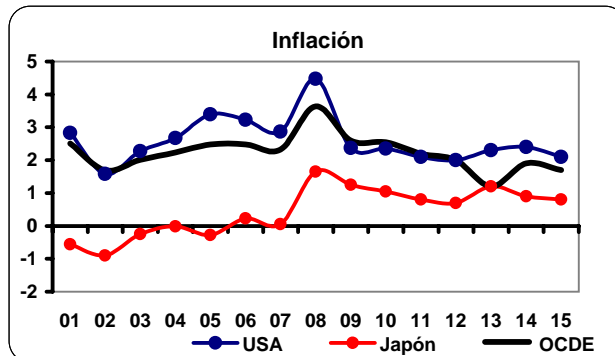
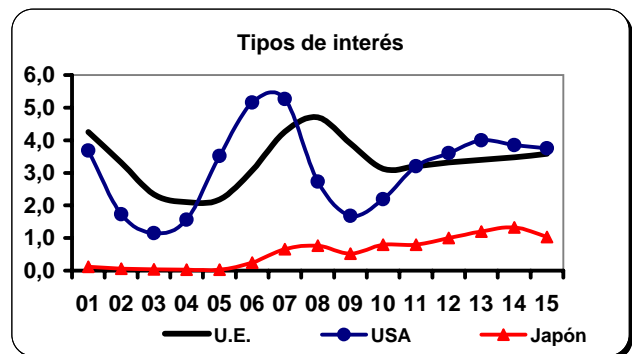
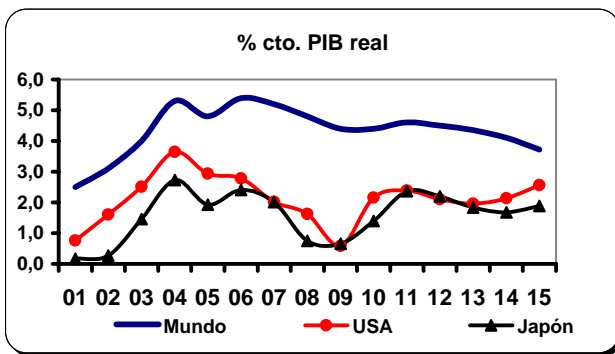


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 13/11/08)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	2,60	3,82	6,4	6,2
Japón	0,70	1,52	-0,5	2,2
Euro-zona	4,34	4,28	1,2	8,6

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Nuevas bajadas concertadas de tipos en el último mes que han ayudado a reducir los diferenciales con respecto a los tipos oficiales. Aún así, las primas siguen siendo elevadas dado el nivel de desconfianza de los mercados ante la crisis.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
P.I.B	1,4	0,0	0,7	0,5	1,7	0,3	0,9	0,5	1,1	-0,2
C. Privado	0,6	-0,3	0,7	0,6	-0,4	0,5	1,0	0,8	1,9	-0,4
Prod. Industrial	-0,4	-1,3	-0,2	-0,4	1,9	0,1	-0,2	-0,3	-0,6	-1,2
I.P.C	4,4	2,3	1,7	1,1	2,9	2,0	3,1	2,0	3,7	2,9
Costes Laborales	3,0	2,9	0,5	0,0	2,9	2,8	3,0	2,8	3,7	3,7
T. Paro	5,7	7,1	4,1	4,4	7,8	8,0	7,5	8,0	2,8	3,6

Fuente: Consensus Forecast. Octubre 2008

REVISIONES

Las previsiones de todos los países se han deteriorado significativamente en el último mes como resultado del agravamiento de la crisis financiera internacional. A pesar de los rescates de emergencia de numerosas entidades financieras por parte de los gobiernos no parece que aparezca luz alguna en el horizonte de corto plazo con un 2009 en el que la gran mayoría de países entrarán o bordearán la recesión. Por tanto, es probable que sigan las revisiones a la baja dado el rápido deterioro coyuntural, mientras que los precios, y dada la caída del petróleo, seguirán la misma tónica.

Cuantificando las revisiones de los últimos tres meses para 2009 habría que destacar que: para EE.UU. se ha rebajado un punto y medio, Japón, ocho décimas, Alemania un punto, la eurozona siete décimas...

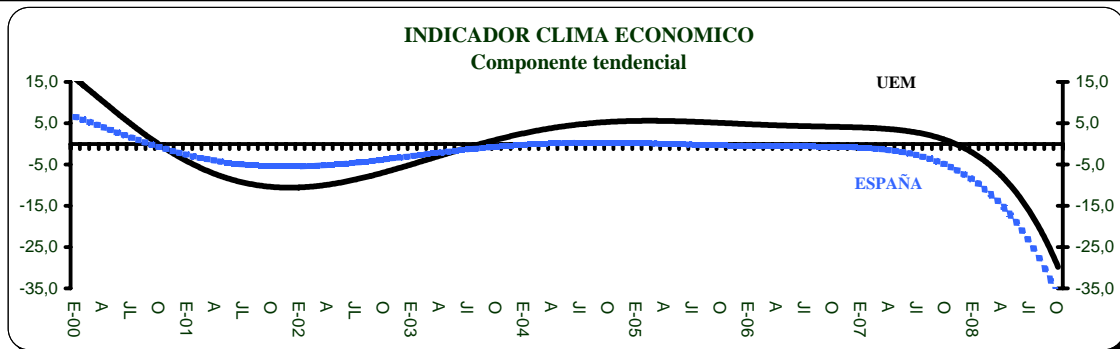
La OCDE ha publicado en lo que es su avance de la publicación semestral que las economías avanzadas entrarán en recesión en 2009. Estima un -0,9% para Estados Unidos y un -0,5% para Japón.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Siguen las incertidumbres en cuanto al devenir de la crisis financiera. Habrá que esperar a las soluciones que depara la cumbre del G-20 sobre la nueva regulación que se planteará al sistema financiero internacional para ver si los mercados consiguen calmarse. En cuanto a la economía real, el deterioro del mercado laboral restringirá las variables de demanda interna durante los próximos trimestres y ya nadie espera una recuperación de la actividad hasta antes de 2010. La conjunción de políticas monetarias y fiscales son necesarias pero resulta más importante sanear el sistema financiero para que el canal de crédito vuelva a potenciar la recuperación sin que se caiga en una trampa de la liquidez.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

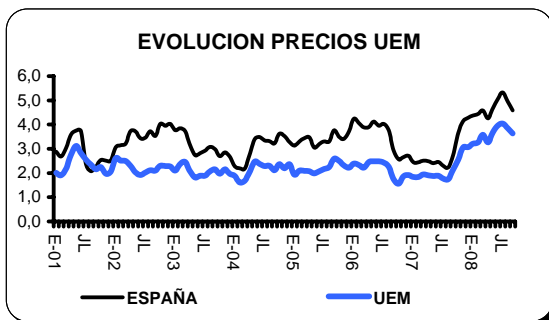


Alemania ha sido la primera economía en entrar en recesión a lo largo del tercer trimestre del año como consecuencia de la caída de las exportaciones y la desaceleración global. Reflejo de la situación pareja que viven el resto de las economías de la eurozona, los indicadores de clima económico no han hecho más que deteriorarse. En cuanto a los indicadores cuantitativos la producción industrial se redujo en un 1,6% intermensual y un 2,4% interanual, siendo las partidas de bienes duraderos las más negativas (-6,7%), también se han reducido las ventas minoristas otro 1,6% en el mismo mes y los pedidos industriales se redujeron un 6,6% en agosto.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	08-II	1,2	1,4
Parados	sep-08	4,8	-0,1
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	sep-08	7,5	

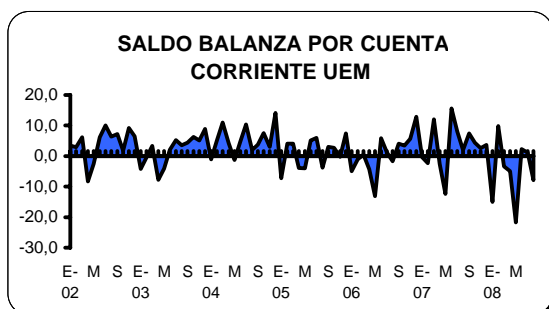
A pesar de que la tasa de paro se mantuvo estable en septiembre los parados se han acelerado en dos puntos hasta el 4,8%. La dinámica de los últimos meses, unido al deterioro de la demanda interna, apuntan hacia un repunte de la tasa de paro para los próximos meses.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	sep-08	3,6	3,6	
Alimentos	sep-08	6,2	6,1	
Energia	sep-08	13,5	13,1	
Servicios	sep-08	2,6	2,5	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	08-II	2,7	3,1	

(1) Índice de coste de la mano de obra

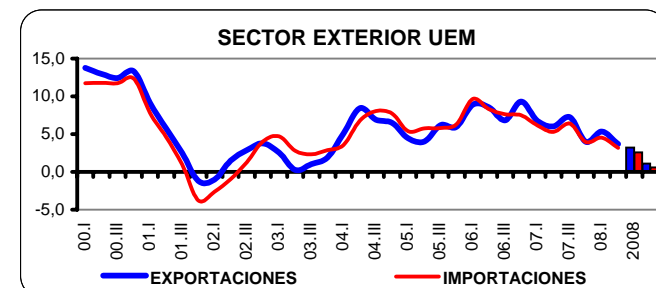
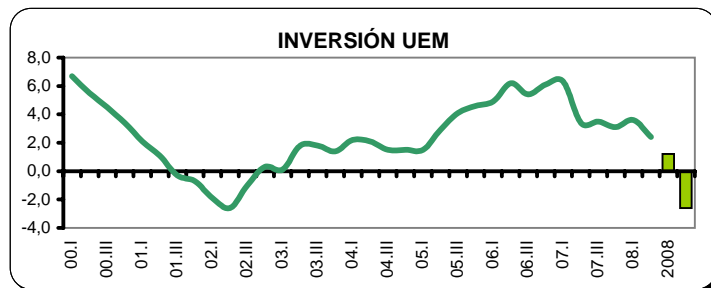
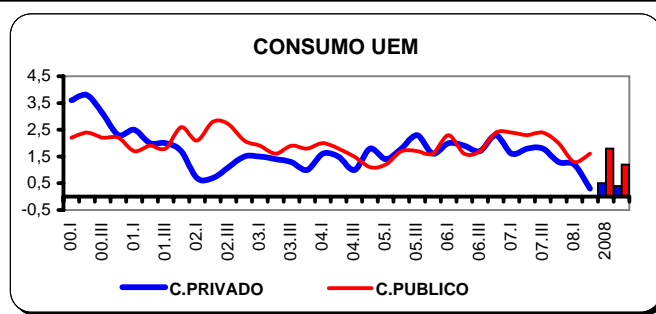
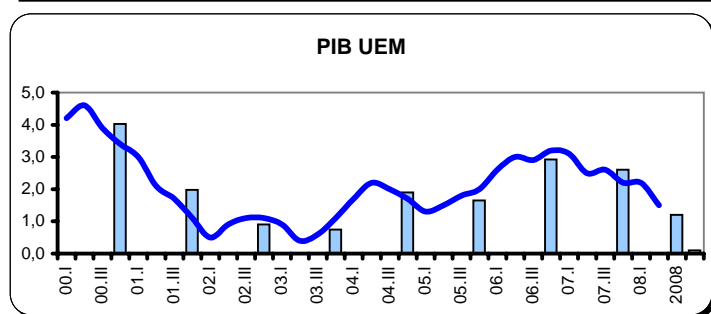
La inflación se ha moderado en los dos últimos meses gracias a la relajación de las materias primas. De plantearse un escenario de recesión global, la partida energética, a buen seguro que generará deflación en el agregado.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	sep-08	-7,9	-39,8
Mercancias	sep-08	-6,5	0,4
Servic.y Renta	sep-08	5,9	18,6
Transferenc.	sep-08	-7,3	-58,8
Cta. de capital	sep-08	0,5	10,6

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Otoño 2008

Predicciones alternativas para la UEM:

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

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

Revisiones de calado para el PIB, tanto para este año como para el próximo. Así, para el presente, en apenas dos meses se ha pasado de estimar un 1,5-1,6% a un 1,2%, mientras que en 2009 la caída se acrecienta en cuantía para fijar como crecimiento estimado una horquilla que va del -0,5 al 0,5%.

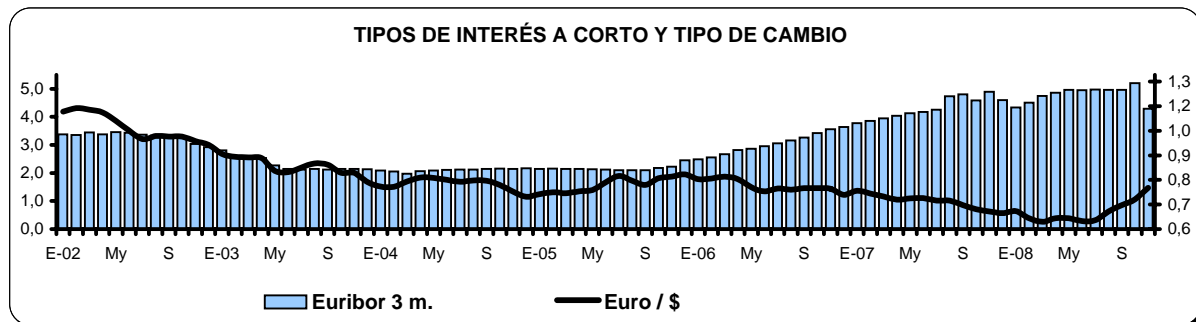
En cuanto a la inflación, ya apuntábamos en los anteriores informes que dependería mucho de la evolución de los mercados de materias primas y estos evolucionaran hacia valores más moderados. La OCDE es el predictor más agresivo en cuanto a la revisión y fija un 1,4% como valor más probable para el 2009. Esta recesión del conjunto de los 15 provocaría un aumento de la tasa de paro hasta el 8,6%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

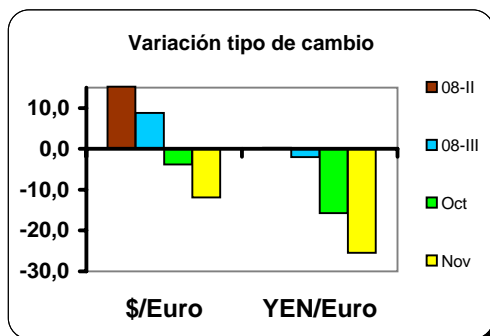
La nueva rebaja de tipos en la eurozona y sobretudo la posibilidad de que se sume a otras nuevas en las próximas reuniones del BCE han supuesto una caída significativa de la curva de tipos. Este hecho debería provocar ciertos estímulos a la demanda que, junto a las inyecciones de política fiscal podrían suavizar, en el medio plazo la recesión a la que parecen avocadas las grandes economías de la eurozona. Como todo ciclo lo difícil es conocer cuando se producirá el cambio de giro pero parece que, según el escenario central en el que la crisis financiera seguirá vigente al menor durante la primera mitad de 2009, es posible que el PIB de la zona euro toque mínimos a finales del próximo año, con lo que la recuperación se produciría en 2010.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

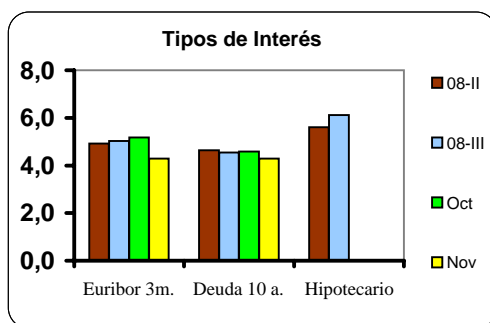


Prosiguen las acciones conjuntas en materia de política monetaria. En Estados Unidos ya están los tipos oficiales en el 1%, mientras que el Banco Central Europeo redujo, en su última reunión, 50 puntos básicos el precio del dinero hasta el 3,25%. De las palabras de Trichet se desprende que a esta decisión le podrían seguir con un alto grado de probabilidad acciones similares en los próximos comités. En este escenario el euro ha perdido fuerza con respecto a casi todas las monedas, salvo la libra que está siendo duramente penalizada. La cumbre del G-20 debería servir para asentar las bases de un nuevo sistema financiero global menos opaco y más regulado donde no se permitan los excesos que han desencadenado el pinchazo de la actual burbuja.



Tipos de Cambio	nov-08	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,28	-11,9	-6,4
100Y / Euro	123,6	-25,4	-10,6
Libra E./Eur	0,86	23,7	10,9
Franco Suizo / Euro	1,52	-9,1	-1,7

El euro ha perdido todo lo ganado en los últimos trimestres con respecto al dólar, mientras que el yen parece servir de moneda refugio. La libra, mermada por la debilidad del sistema bancario anglosajón, se está depreciando fuertemente contra todas las monedas.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	4,29	4,81	5,17	4,25
Letras 1 año	2,35	3,93	3,34	-
Deuda 10 años	4,20	4,25	4,59	4,18
Hipotecario (1)	6,27	5,50	6,27	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	-0,09	-0,56	-0,58	-

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

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

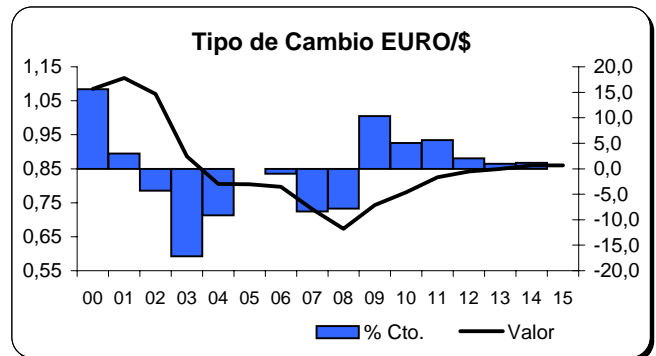
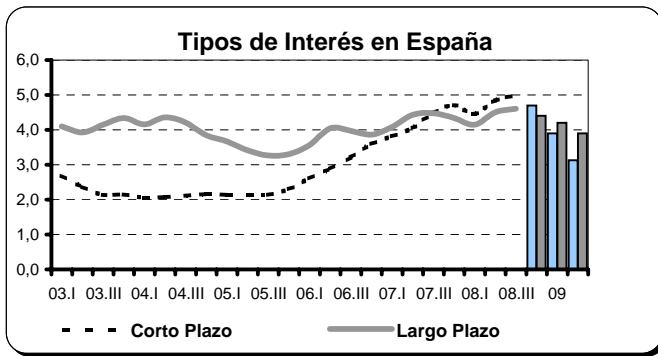
(3) Vencimiento en Noviembre del 2008

Datos a 13 de Noviembre del 2008.

Indices de Bolsa 13/11/2008	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2007
París	-3,5	-41,8
Frankfurt	-3,4	-42,4
Madrid	-4,8	-43,1
N.York	1,6	-33,4
Tokio	-3,5	-43,9

Las bolsas alcanzan valores mínimos a finales de octubre donde el IBEX-35 llegó a estar por debajo de los 8.000 puntos. Es posible que se haya tocado fondo en materia bursátil ya que la caída técnica se consolida en torno a los 2/3 de la anterior subida, aún así es pronto para descifrar un verdadero canal alcista que pueda perdurar en una coyuntura tan volátil. El sector financiero y constructor son los grandes damnificados de la crisis, tal y como sucede en la economía real.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Ene'09	Oct'09	Ene'09	Oct'09
CEPREDE	nov-08	3,9	3,5	4,1	4,0
UBS	oct-08	4,1	2,9	4,0	4,0
G. Santander	oct-08	4,0	3,5	3,8	3,7
FUNCAS	oct-08	2,9	2,3	4,4	4,7
Consensus	oct-08	4,5	3,7	4,3	4,2
Cajamadrid	oct-08	5,5	3,1	4,1	4,3
La Caixa	oct-08	4,6	4,5	4,1	4,6
Media		4,2	3,4	4,1	4,2

REVISIONES

Las acciones del Banco Central Europeo a lo largo del último mes han supuesto una caída drástica de las previsiones sobre tipos a corto plazo. Solo algunos predictores siguen previendo un interbancario a 3 meses por encima del 5% y dada la velocidad de bajada del mismo en los últimos días es posible que para el próximo mes ya veamos las cifras de corto plazo por debajo del 4%. En cuanto a los largos la revisión ha sido de unas dos décimas hasta el 4,1%.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nov-08	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	Nov-08
T.C. EURO / \$	0,887	0,825	0,765	0,702	0,674	0,877	0,834	0,800	0,756	0,743
Euribor 3 meses	3,6	3,6	4,5	4,3	4,7	3,8	3,8	4,3	4,4	3,9
Letras 1 Año	3,7	3,7	4,5	4,3	4,6	3,8	3,8	4,2	4,4	3,8
Rdto. Deuda	4,2	4,1	4,5	4,7	4,4	4,5	4,4	4,6	4,7	4,2
Cdto.Bancario LP	6,6	6,4	6,0	5,3	5,0	7,0	6,8	6,2	6,1	4,5

RIESGOS Y CONDICIONANTES

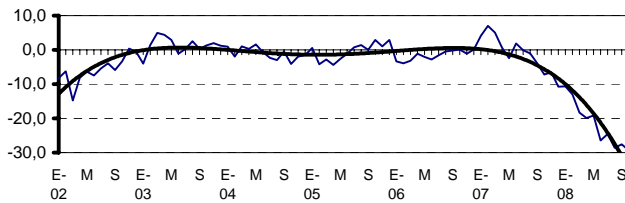
La caída del petróleo (al cierre de estas líneas se sitúa por debajo de 50\$/barril), ha supuesto el factor desencadenante para que el BCE pueda mover ficha. A nivel de actividad el estímulo monetario es tardío pero esto no hace más que posibilitar nuevas bajadas en los próximos comités. Desde nuestro punto de vista, las bajadas continuarán hasta el 2% como sucediera durante el último ciclo bajista, si bien en cuanto a los recortes es posible que el próximo sea de medio punto y los sucesivos de cuartillos. En Estados Unidos ya se han agotado los estímulos monetarios y a partir de ahora se espera que sea un nuevo impulso fiscal el que reactive la confianza de los mercados.

	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
T.C. Euro/\$	0,73	0,67	0,64	0,67	0,72	0,67	0,72	0,74	0,75	0,76	0,74	0,78	0,83	0,84
Euribor 3 Meses	4,3	4,5	4,8	5,0	4,5	4,7	4,2	4,1	3,8	3,5	3,9	3,1	3,5	3,3
Letras 1 Año	3,9	-	-	-	-	4,6	-	-	-	-	3,8	3,6	3,4	3,2
Rdto. Deuda	4,3	4,1	4,5	4,6	4,3	4,4	4,3	4,3	4,2	4,0	4,2	3,9	3,9	3,9
Cto.Bancario LP	5,7	-	-	-	-	5,0	-	-	-	-	4,5	4,1	4,0	3,8

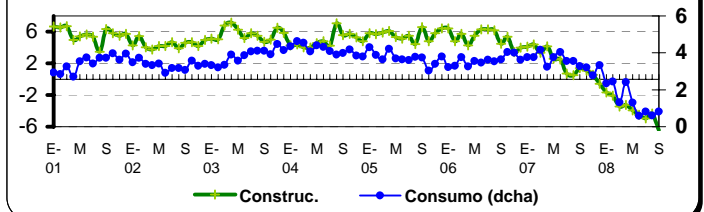
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

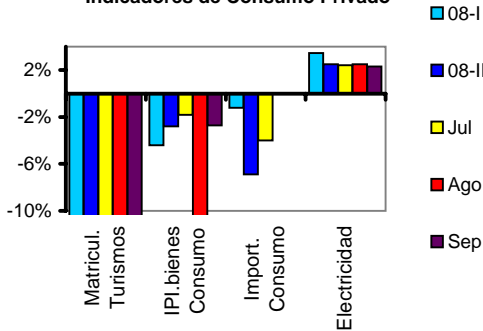


INDICADORES DE ACTIVIDAD



La economía española sigue con su rápido deterioro en cuanto a la actividad real se refiere. Los indicadores de confianza y de clima económico han seguido empeorando durante el último mes agravando la situación delicada que se presenta ya en el mercado laboral. Dentro del ámbito de las previsiones, la Comisión Europea ha situado a España como uno de los primeros países en entrar en recesión a lo largo de los próximos trimestres al esperar una caída del PIB para 2009 del -0,2%. La demanda interna se estancaría con caídas de la formación bruta en capital fijo del orden del 7%.

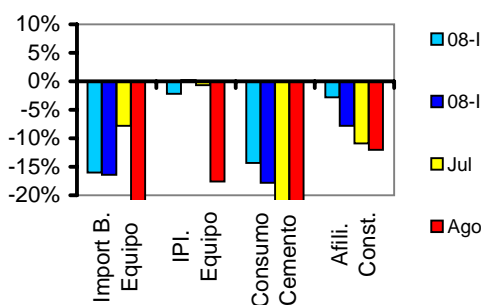
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	oct-08	-40,0	-23,8
IPI B. Consumo	sep-08	-2,7	-3,8
Import. B. Consumo	ago-08	-12,6	-5,1
Cons. Electricidad.	oct-08	1,9	2,5
UDD Cto. AA			
I.S. Consumo Privado	sep-08	0,8	1,4
I.S. Servicios	sep-08	0,5	1,0
I.S. Construcción	sep-08	-6,5	-3,8

Prosigue el rápido e intenso deterioro de los indicadores de consumo ya que todos están en negativo, salvo el consumo de energía eléctrica. La confianza de los consumidores ha seguido cayendo como consecuencia del empeoramiento del empleo.

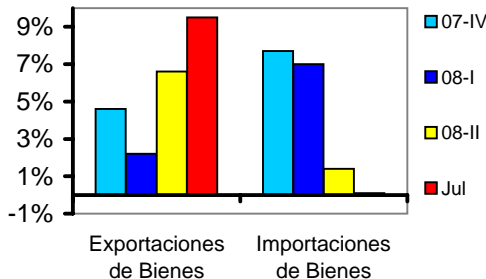
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	ago-08	-28,1	-16,3
IPI Equipo	sep-08	-0,8	-1,4
Afil. Reg. Construc.	oct-08	-17,0	-8,2
Cons. Cemento.	sep-08	-24,8	-19,0
Licitación Oficial	ago-08	76,3	-1,1

Los indicadores de inversión ofrecen una versión completamente diferente a la del pasado año. En unos meses se ha pasado la expansión a caídas desorbitadas como consecuencia del seco parón de la economía española.

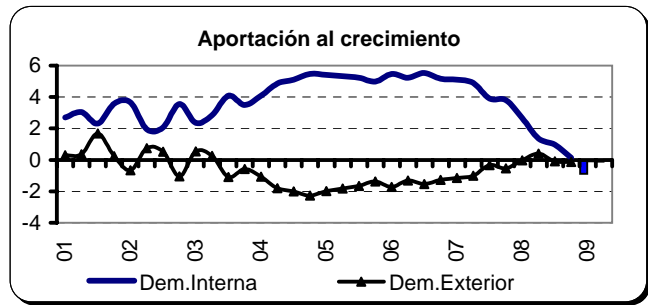
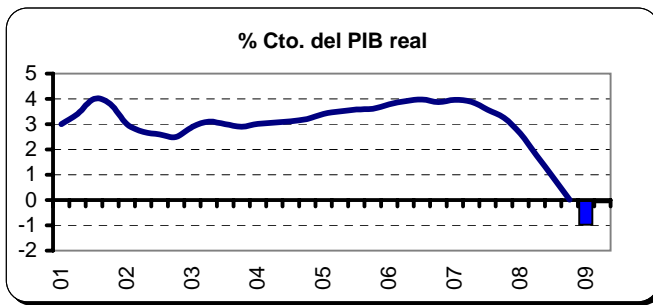
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	ago-08	-2,7	4,4
Import. Totales	ago-08	-8,1	2,3
Ingresos Turismo	ago-08	0,3	2,0
Pagos turismo	ago-08	-2,8	0,5
Ing. Otros Servicios	ago-08	0,6	8,4
Pag. Otros Servicios	ago-08	-3,0	4,5

La demanda externa sigue recogiendo las debilidades de la economía. Las exportaciones cayeron en agosto y es probable que en estos últimos meses hayan proseguido el descenso mientras que las importaciones se han parado en seco ante la caída del consumo e inversión.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	nov-08	1,3	-1,0
BBVA	oct-08	1,5	0,5
La Caixa	oct-08	1,4	0,7
HSBC	oct-08	1,4	0,4
Economist	oct-08	1,4	0,3
Goldman Sachs	oct-08	1,4	-0,1
Consensus	oct-08	1,3	0,1
AFI	oct-08	1,3	-0,3
Grupo Santander	oct-08	1,3	-0,5
IFL-Carlos III	oct-08	1,2	0,0
FUNCAS	oct-08	1,1	-0,5
Eco. Intelligent U.	oct-08	0,9	-0,6
C. Europea	Oto-08	1,3	-0,2
F.M.I	oct-08	1,4	-0,7
OCDE	jun-08	1,6	1,1
MEDIA		1,3	-0,1

REVISIONES

Nueva revisión a la baja en la práctica totalidad de predictores. La intensidad de la crisis financiera internacional está amplificando el deterioro de actividad de la economía española con lo que los panelistas se ven obligados a reducir mes a mes sus expectativas de crecimiento. Consensus se sitúa ya en el 1,3% (tres décimas menos que hace tres meses) para 2008 y en el 0,1 (un punto por debajo que hace tres meses) para 2009. Tanto la Comisión como el FMI, en una actualización a su informe de hace solo un mes, ya ofrecen un panorama de recesión para los próximos trimestres.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La espiral negativa que rodea a la economía española se amplifica generando más problemas de los previstos. El endeudamiento de las familias penaliza al consumo y las empresas, dado su volumen de deuda, están viendo cómo aumenta su ratio de morosidad de manera acelerada generando serios problemas de estabilidad financiera en el medio plazo de no mejorar la coyuntura.

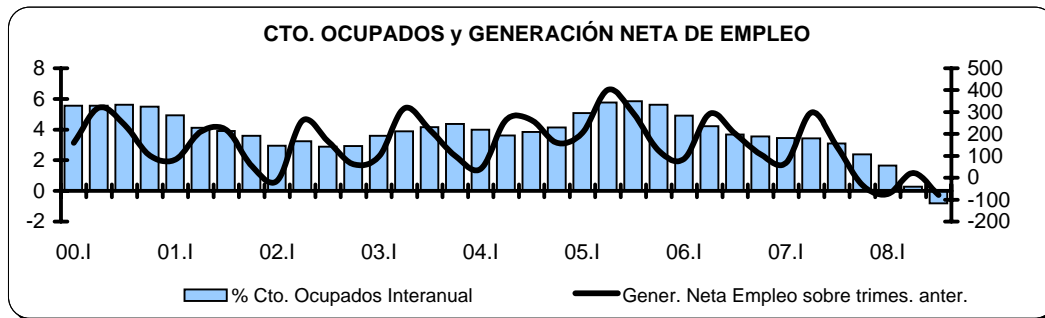
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nov-08	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nov-08
P.I.B	2,8	2,7	2,7	2,3	1,3	2,0	2,3	2,3	1,7	-1,0
Gasto en consumo final privado	2,6	2,6	2,5	2,3	1,2	1,7	2,1	2,2	2,0	-0,9
Gasto de consumo final de las AA.PP.	2,6	3,3	4,5	4,3	3,6	2,1	2,6	2,6	4,0	2,7
Formación Bruta de Capital Fijo	4,7	4,7	4,1	2,1	-0,5	3,6	3,5	2,5	0,0	-4,4
Exportaciones de Bienes y Servicios	4,9	4,9	4,3	3,6	3,2	5,1	5,6	5,2	3,8	2,1
Importaciones de Bienes y Servicios	5,8	6,6	6,4	4,8	2,5	5,5	5,8	4,9	3,4	0,7

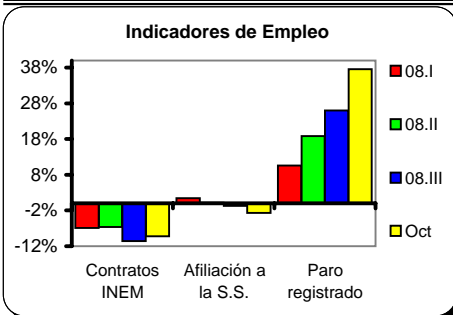
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
P.I.B	3,7	2,6	1,8	0,9	0,0	1,3	-0,8	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-0,1	0,5	1,1
Consumo Privado	3,5	2,2	1,2	1,2	0,1	1,2	-0,5	-0,9	-1,1	-0,9	-0,9	-0,2	0,3	1,0
Consumo Público	4,9	3,6	3,8	3,6	3,4	3,6	3,3	2,8	2,4	2,2	2,7	2,1	0,5	0,4
Form. Bruta Cap. Fijo	5,3	2,5	-0,2	-1,6	-2,5	-0,5	-4,2	-4,7	-4,6	-4,2	-4,4	-2,6	-0,5	0,0
Inv. Bienes Equipo	10,0	5,2	2,3	1,5	0,6	2,4	0,1	-1,1	-1,2	-1,2	-0,9	-0,5	0,9	-0,3
Inv. Otros pdtos.	3,9	6,0	3,3	1,4	0,2	2,7	-1,6	-2,1	-1,9	-1,3	-1,7	1,0	1,3	1,5
Inv. Construcción	3,8	0,3	-2,4	-3,9	-4,7	-2,7	-6,9	-7,1	-7,0	-6,6	-6,9	-4,8	-2,1	-0,3
Demanda Interna Real	4,2	2,7	1,4	1,0	0,1	1,3	-0,5	-0,9	-1,1	-1,0	-0,9	-0,1	0,1	0,6
Exportaciones B. y S.	4,9	4,3	4,1	2,4	1,8	3,2	1,7	1,8	2,4	2,6	2,1	3,1	3,5	4,5
Importaciones B. y S.	6,2	4,1	2,3	2,1	1,4	2,5	0,9	0,7	0,4	0,8	0,7	1,5	1,6	2,4

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

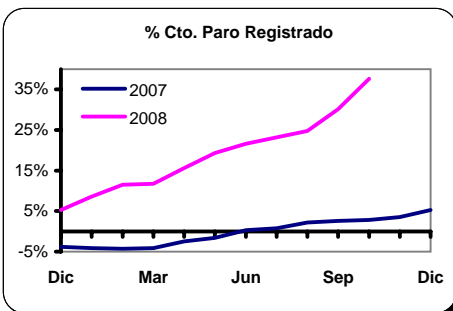


Si hace apenas dos semanas era la Encuesta de Población Activa la que encendía las señales de alarma tras retraer la tasa de desempleo a niveles de 2004, ahora son los datos del INEM los que constatan que el empleo atraviesa su peor momento de las últimas décadas. Así, el pasado mes de octubre, mes tradicionalmente malo en el mercado laboral, ha registrado una caída del empleo cercana a las 200.000 personas dejando el número de parados en los 2.818.026, o lo que es lo mismo, un 37,6% más que en el mismo mes del pasado año (en la crisis del 93 los ritmos de crecimiento del desempleo eran del 15%, y aunque en aquella ocasión básicamente todo era destrucción de empleo, en esta ocasión gran parte atiende al aumento de la población activa).



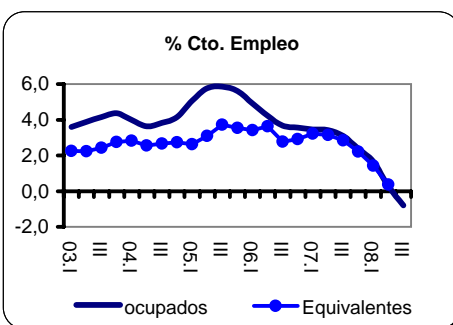
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	oct-08	37,6	20,3	2.818
Contratos INEM	oct-08	-17,1	-9,2	1.585
Afiliación. S.S.	oct-08	-2,7	-0,1	18.706

En línea con lo comentado anteriormente, hemos de poner especial atención en los datos de los últimos meses de afiliación, en los que hemos empezado a ver crecimientos negativos, reflejando el comienzo de la destrucción de empleo. Así, durante el pasado mes de octubre, la afiliación cayó un 2,7%, dejando ya el acumulado del año en cifras negativas (-0,1%).



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	08.III	-0,8	0,4	20.346
Activos EPA	08.III	2,9	3,0	22.945
Parados EPA	08.III	45,0	32,3	2.599
Tasa Paro EPA	08.III			11,3%

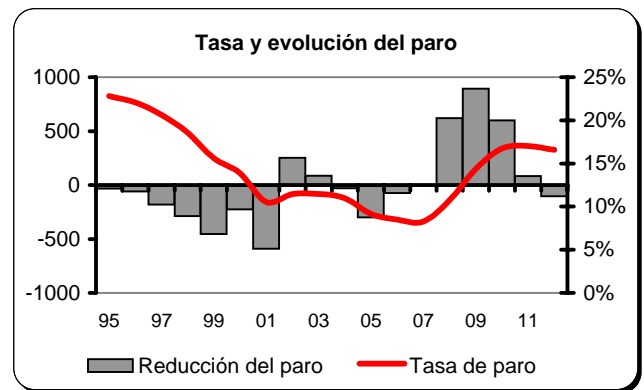
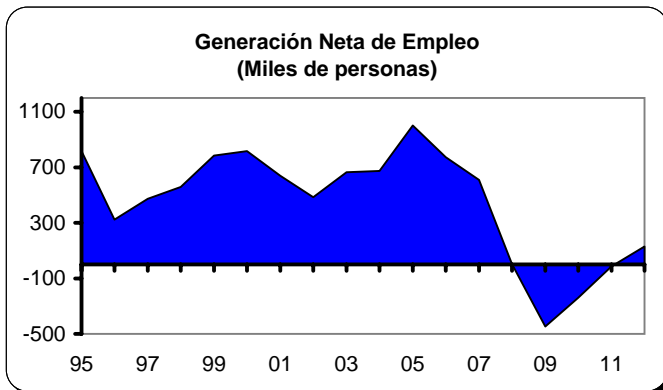
Los contratos continúan registrando fuertes crecimientos negativos interanuales, en esta ocasión del 17%, alcanzando la contratación acumulada los 14.321.046 contratos hasta octubre, casi un millón y medio de contratos menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	08.II	0,4	0,9	20.736
Asalariados	08.II	0,4	1,0	17.901
Puestos Equivalentes	08.II	0,4	0,9	19.147

Los últimos datos de la EPA confirman las malas expectativas que atraviesa el empleo. Así, el número de ocupados ha disminuido en cerca de 80.000 personas, y la tasa de actividad ha aumentado en 19 centésimas, con lo que el número de parados ha aumentado un 45% este trimestre hasta los 2.598.800 desempleados.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	nov-08	0,0	-2,2
G. Santander	oct-08	0,7	-0,2
ICAE	oct-08	0,4	-0,1
P.G.E.	jul-08	0,2	-0,5
BBVA	oct-08	0,1	-1,3
ICO	oct-08	-0,1	-0,5
AFI	oct-08	-0,1	-1,8
Caja Madrid	oct-08	-0,1	-2,1
C. Europea	oto-08	-0,2	-2,0
FUNCAS	oct-08	-0,3	-2,0
Media		0,1	-1,3

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

REVISIONES

A la espera de las prometidas medidas del gobierno en materia de empleo, continúan deteriorándose las expectativas del crecimiento del mismo, el cual, a vuelto a la senda de la destrucción de empleo tras quince años de crecimiento sostenido. En esta ocasión bajan en 15 centésimas, acercándose a un crecimiento cero para el 2008 y en algo más de un cuarto de punto para 2009, dejando un crecimiento esperado del empleo del -1,3%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Tras la nueva subida del paro en octubre, y tomando como referencia los datos del tercer trimestre de población activa de la EPA de 22,9 millones de personas, la tasa de paro se situaría en el 12,3%, un punto por encima del último dato publicado por el INE y muy alejado de la tasa de paro esperada por el Gobierno para el presente año (10,4%).

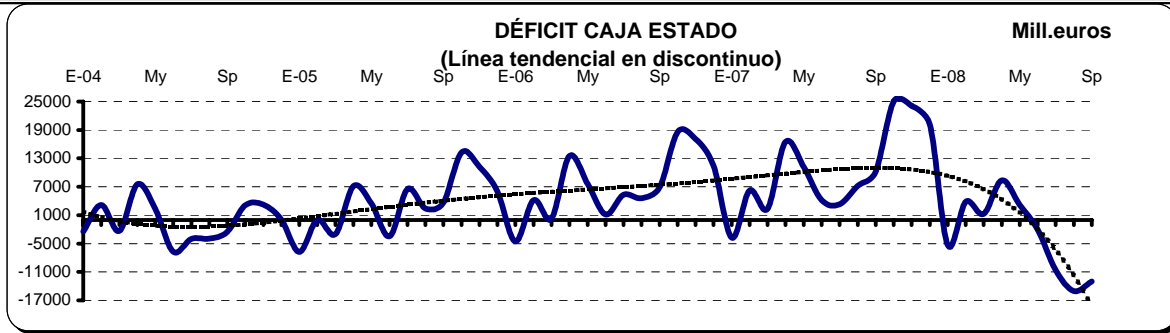
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08
Tasa de paro	8,3	8,9	8,5	9,4	10,8	8,3	9,0	9,4	10,9	14,4
Tasa de activ. total	60,5	60,7	60,6	59,6	60,9	60,9	61,3	61,6	60,0	61,5
Hombres	71,4	71,2	70,9	69,9	71,7	70,8	71,1	71,3	70,0	71,8
Mujeres	50,2	50,7	50,9	49,8	50,5	51,3	52,0	52,3	50,4	51,6
Cto. empleo	2,1	1,7	1,8	1,3	0,0	1,2	1,3	1,1	0,5	-2,3

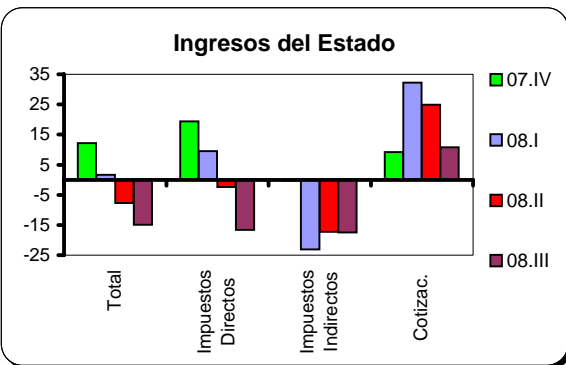
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
Ocupados EPA	3,1	1,7	0,3	-0,5	-1,4	0,0	-2,0	-2,3	-2,3	-2,2	-2,2	-1,2	-0,1	0,7
Ocupados CN	2,9	1,4	0,4	-0,5	-1,4	0,0	-2,1	-2,5	-2,4	-2,4	-2,3	-1,4	-0,1	0,7
Gener. Neta	608	333	58	-96	-284	3	-404	-469	-474	-442	-447	-239	-13	129
Activos	2,8	3,0	3,1	2,8	2,4	2,8	2,2	2,0	1,9	1,7	2,0	1,6	0,3	0,1
Parados	-0,2	17,1	35,3	39,7	43,1	33,8	41,0	39,3	36,5	30,1	36,7	17,9	2,1	-2,6
Tasa de paro	8,3	9,6	10,4	10,9	12,0	10,8	13,3	14,3	14,6	15,4	14,4	16,7	17,0	16,6
Tasa de activ.	59,1	-	-	-	-	60,9	-	-	-	-	61,5	62,0	61,7	61,3
Hombres	69,6	-	-	-	-	71,7	-	-	-	-	71,8	72,6	72,0	71,5
Mujeres	48,9	-	-	-	-	50,5	-	-	-	-	51,6	51,8	51,8	51,7

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

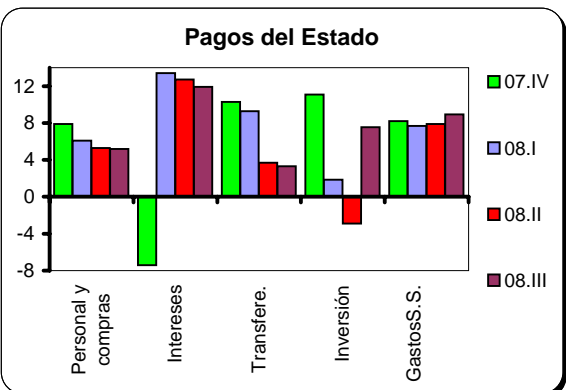


Con el superávit de caja registrado en el mes de septiembre por importe de 2.028 millones de euros, las cuentas no financieras del Estado en términos de caja presentan un déficit acumulado en los nueve primeros meses del año de 13.009 millones de euros. A finales de septiembre de 2007, el Estado obtuvo un superávit de caja no financiero de 10.169 millones. En términos del PIB, el déficit del ejercicio representa el 1,2%, frente al ratio positivo del año anterior del 0,97%. Este deterioro se debe a una caída de los ingresos del 16,1% (después de descontar las partidas territoriales, que han aumentado un 10,4% respecto al 2007) hasta los 93.566 millones de euros (8,5% del PIB), frente al aumento del total de gastos en un 5,2% hasta los 106.575 millones de euros, o lo que es lo mismo, un 9,7% en términos de PIB.



INGRESOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	sep-08	93,6	12,0	100%
IRPF	sep-08	30,6	4,9	41%
Socied.	sep-08	20,7	0,5	4%
IVA	sep-08	20,0	5,4	45%
Imp.Esp.	sep-08	8,5	0,9	8%
Cotz..S.S	sep-08	77,7	42,8	

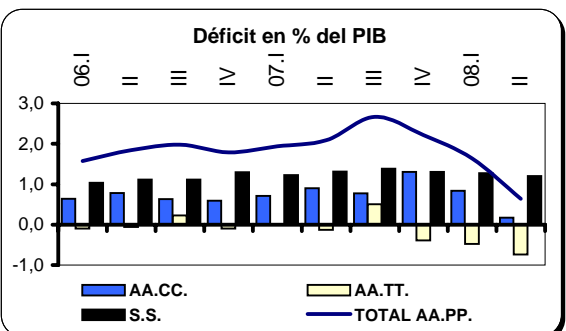
Los ingresos públicos evolucionan en consonancia con la situación económica; así, septiembre es el cuarto mes consecutivo en el que las cuentas del Estado registran un saldo negativo, desde que el pasado mes de junio la crisis arrastrara a la administración central al déficit, tras tres años consecutivos de superávit.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	sep-08	106,6	10,0	100%
Personal	sep-08	18,1	1,9	19%
Com.B.S	sep-08	2,9	0,3	3%
Intereses	sep-08	13,9	0,5	5%
Transfer.	sep-08	65,0	6,8	68%
Inversión	sep-08	6,7	0,5	5%
Gast. S.S(*)	sep-08	78,1	45,2	

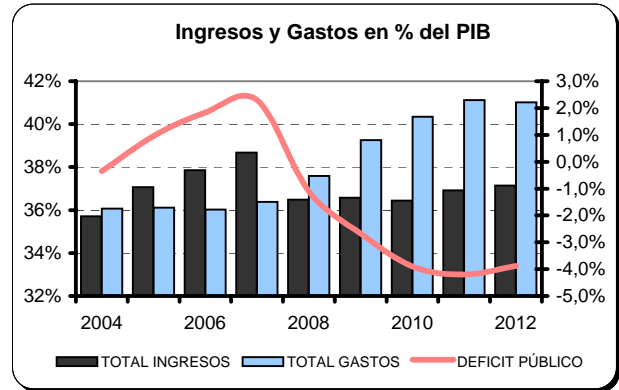
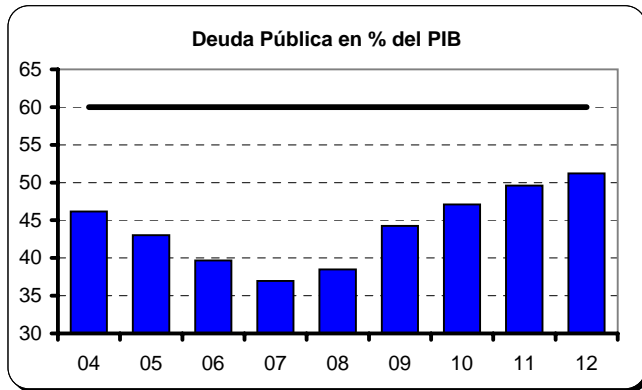
(*) obligaciones reconocidas

Las cuentas financieras reflejan un fuerte deterioro de la necesidad de financiación del total de las Administraciones Públicas. Deterioro provocado por el incremento del déficit de las administraciones territoriales y la menor recaudación de la Administración Central.



Nec. financiación % del PIB		
2º. Trimestre 2008	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0,6	2,1
Admon. Central	0,2	0,9
Adm. Territ.	-0,7	-0,1
Seg. Social	1,2	1,3

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	nov-08	-1,1	-2,7
C. Europea	oto-08	-1,6	-2,9
FMI (*)	oct-08	-1,6	-2,5
FUNCAS	oct-08	-0,6	-2,4
Intermoney	oct-08	-0,5	-2,7
La Caixa	oct-08	0,0	-1,9
ICAE	oct-08	0,3	-1,5
O.C.D.E	jun-08	0,7	-0,3
Media		-0,6	-2,1

(*) Déficit estructural

REVISIONES

A la espera del nuevo panel de previsiones, la sola revisión de las estimaciones de los organismos oficiales (FMI y Comisión Europea) ha bastado para revisar a la baja en casi tres décimas las estimaciones de déficit para este año (hasta reflejar saldo negativo del -0,6%) y en algo más de tres para el 2009, hasta un -2,1%. Según la situación coyuntural que atravesamos, este nuevo resultado de consenso ya es obsoleto, y con la nueva publicación del panel de noviembre podremos observar una nueva corrección a la baja, sobre todo en el 2008, que nos llevará a valores cercanos al -1,5% para finales de año.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08
Ingresos Totales % PIB	36,8	37,8	37,7	38,1	36,5	36,6	37,8	37,7	37,8	36,6
Gastos Totales % PIB	36,4	36,8	37,1	37,6	37,6	36,6	37,1	37,4	38,6	39,3
Déficit en el % del PIB	0,4	1,0	0,7	0,5	-1,1	0,0	0,7	0,3	-0,8	-2,7
Deuda Pública en % del PIB	37,7	35,8	35,4	35,1	38,5	37,9	34,7	34,9	35,5	44,3

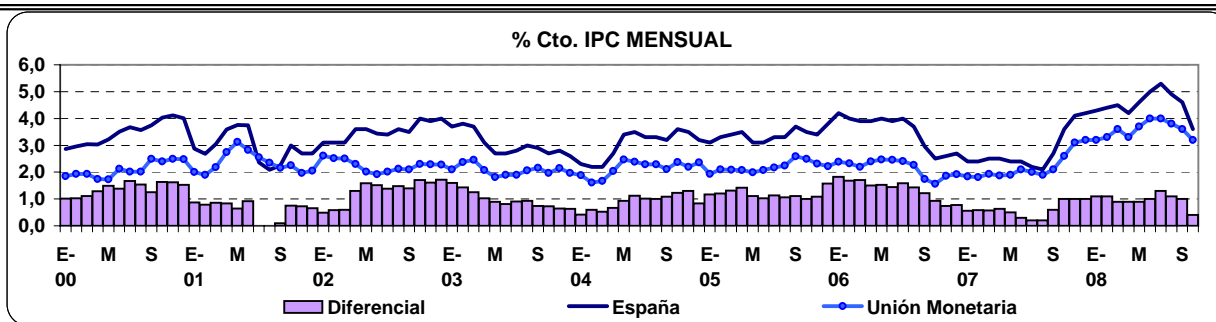
RIESGOS Y CONDICIONANTES

El rápido deterioro del mercado laboral pone en duda los cálculos presupuestarios del Ejecutivo y amenazan con dejar corta la partida de 20.000 millones de euros reservada para este fin en las cuentas del Estado para el próximo ejercicio, lo que podría incidir al alza en el déficit previsto, del 1,9% para 2009. Además de la cantidad, destaca la forma cómo se abonará el paro. La Administración aportará el año que viene, por primera vez en muchos años, 2.000 millones, pues el excedente que acumulan los servicios públicos de empleo -fruto de las cotizaciones de empresas y trabajadores- no basta para hacer frente a la mala coyuntura. Las dotaciones para el desempleo y para las pensiones absorben 4 de cada 10 euros del Presupuesto, que asciende a 329.896 millones de euros.

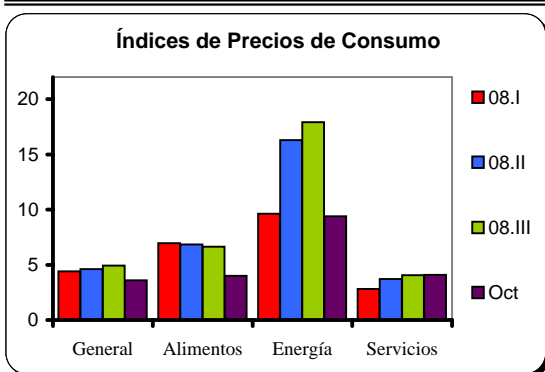
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos Totales % PIB	37,9	38,7	36,5	36,6	36,4	36,9	37,1
Gastos Totales % PIB	36,0	36,4	37,6	39,3	40,3	41,1	41,0
Déficit en el % del PIB	1,8	2,3	-1,1	-2,7	-3,9	-4,2	-3,9
Deuda Pública en % del PIB	39,7	37,0	38,5	44,3	47,1	49,6	51,2

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

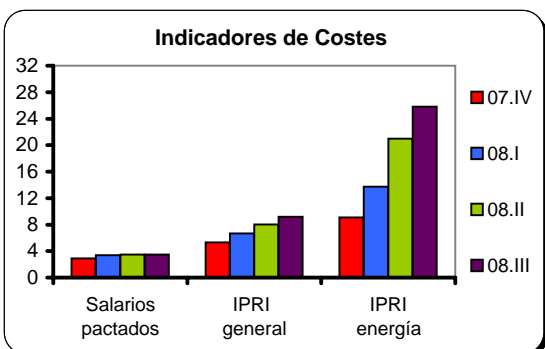


La bajada de los precios del crudo y de algunos alimentos ha reducido nueve décimas la tasa de inflación interanual de octubre, que se situó así en el 3,6%, el mismo nivel de hace un año (sin olvidar que en el 2007 la tasa acumulada era del 2,5% y durante el 2008 alcanza ya el 4,5%). Sin embargo, estas "bajadas" en los niveles de precios únicamente se deben al mantenimiento de los mismos frente a la fuerte subida que experimentaron el pasado año (todos recordamos aún las fuertes subidas de la leche del 30% y de algunos alimentos frescos, así como los precios del petróleo) y la mala situación que atraviesa el mercado inmobiliario, que ha conllevado al mantenimiento de los precios de la vivienda durante este periodo.



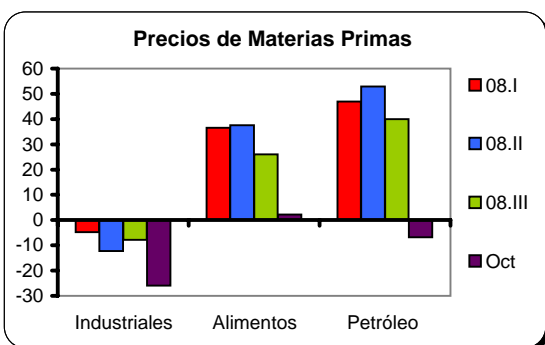
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	oct-08	0,4	3,6	4,5	100%
Subyacente	oct-08	0,9	2,9	3,3	-
Alimentación	oct-08	-0,1	4,0	6,5	29%
Energía	oct-08	-3,8	9,4	15,3	4%
Transportes	oct-08	-2,5	4,1	7,8	17%
Servicios	oct-08	0,1	4,1	3,9	34%
Vivienda	oct-08	0,1	7,4	6,7	17%

Así, durante el pasado mes de octubre, el índice general de precios se ha colocado en el 3,6% interanual, nueve décimas por debajo del mes de septiembre, debido, fundamentalmente, al precio del petróleo y su transferencia al sector transporte y a los alimentos frescos.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	sep-08	3,5	3,4
IPRI General	sep-08	8,1	8,0
Energía	sep-08	21,6	20,3
B. Consumo	sep-08	4,2	5,2
B. Intermedios	sep-08	7,2	6,5
B. Equipo	sep-08	2,1	2,3

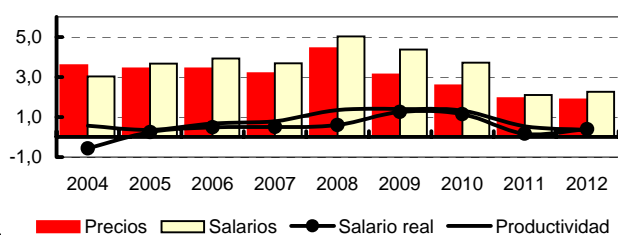
Hace tiempo que no veíamos dos meses consecutivos de crecimientos negativos de todas las partidas de materias prima. Si el pasado mes un recorte en los precios del petróleo provocó un descenso de casi un punto en el IPC general, estas nuevas bajadas pueden ser el preludio de unos precios en diciembre que nadie espera.



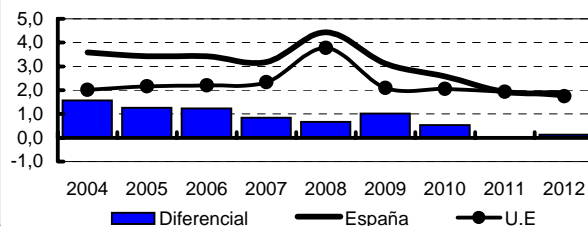
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Octubre 2008				
General	-21,5	-13,5	-17,3	-11,6
Alimentación	-19,9	-11,7	-4,4	2,2
Indus. General	-23,7	-15,9	-30,7	-25,9
Indus. No Metal.	-23,2	-15,3	-16,1	-10,3
Indus. Metal	-23,8	-16,1	-35,4	-30,9
Petróleo (Brent)	-26,8	-19,3	-12,8	-6,8
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-9,2	Anual:	-6,4

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE (*)	nov-08	4,4	3,1
IEE	oct-08	4,6	-
OCDE (*)	jun-08	4,6	3,0
Grupo Santander	oct-08	4,5	2,9
FMI (*)	oct-08	4,5	2,6
Caja Madrid	oct-08	4,4	3,0
La Caixa	oct-08	4,4	2,9
ICO	oct-08	4,4	2,9
Consensus	oct-08	4,4	2,8
BBVA	oct-08	4,4	2,8
AFI	oct-08	4,3	2,4
FUNCAS	oct-08	4,2	2,3
C. Europea(*)	oto-08	4,2	2,1
Media		4,4	2,7

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Ligeras revisiones a la baja de las cifras de inflación anual para el presente año. Pese a los dos meses consecutivos de bajadas en el índice general, las expectativas del crecimiento de los precios se mantienen apenas inalteradas, la razón es sencilla, pues aún en el caso más favorable que refleja alguna de las instituciones, y el IPC cierre con un interanual el 2,3% en diciembre, el valor acumulado no bajaría del 4,2%. Sin embargo, ya comienzan a revisarse los valores del 2009, bajándose en esta ocasión en tres décimas, hasta el 2,7%.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Pese a la reciente bajada de tipos de interés que ha realizado el Banco Central Europeo, y que en situaciones normales penalizaría la evolución de los precios, en la actual coyuntura, estos, no se verán alterados por esta variable, y, de seguir así la situación de los precios energéticos, lo más normal, es que el índice general mantenga la senda de contención de los dos últimos meses.

Por otro lado, no sería lógico pensar que el petróleo va a continuar reduciéndose mucho más, pues igual de anormal es que los precios estén a 160 dólares el barril, como que estén a 55\$.

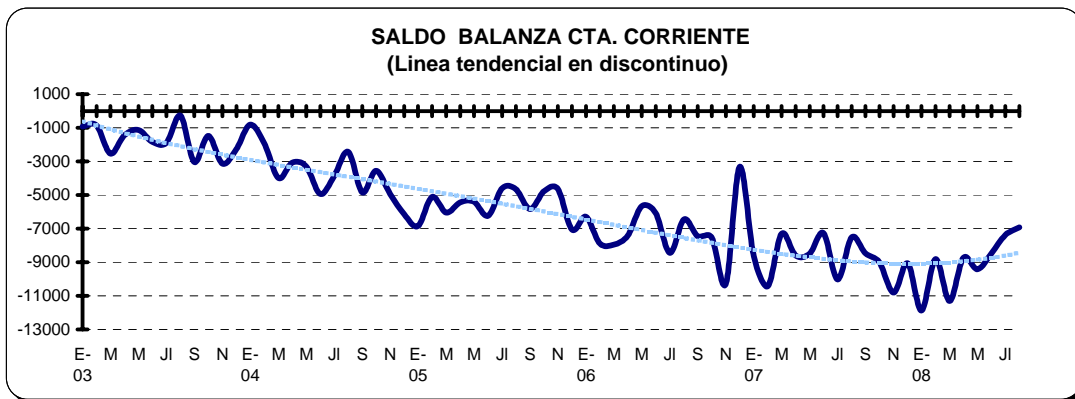
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08
Deflactor del PIB	5,8	2,9	2,7	2,7	3,2	2,7	2,4	2,2	1,9	3,0
Deflactor del Gasto Privado	5,2	2,4	2,6	3,6	4,4	2,2	2,2	2,3	2,7	3,1
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	5,3	3,0	2,6	3,1	3,4	2,3	2,4	2,1	2,6	3,2
Deflactor de la Inversión	8,4	3,3	2,6	2,1	2,2	2,7	2,5	1,6	0,4	1,1
Deflactor de las Exportaciones	6,2	2,0	1,9	2,2	3,0	1,3	2,5	2,7	2,3	2,8
Deflactor de las Importaciones	7,2	1,8	1,7	3,6	4,4	0,6	2,3	2,1	2,6	1,6
Cto. Salarios por asalariado	2,7	3,1	2,8	3,9	5,0	2,5	2,7	2,8	3,4	4,4
Cto. Salario real por asalariado	0,2	0,6	0,2	0,3	0,6	0,3	0,6	0,5	0,6	1,3

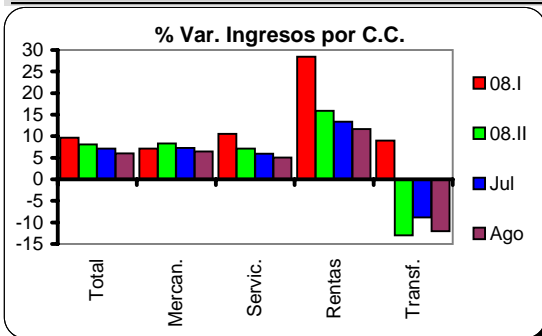
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
Deflactor PIB	3,2	3,2	3,4	3,4	2,8	3,2	2,9	3,0	3,2	2,8	3,0	2,2	0,8	1,4
Deflactor C. Privado	3,2	4,4	4,9	4,7	3,8	4,4	3,6	3,1	3,0	2,8	3,1	2,6	1,9	1,9
Deflactor C. Público	3,2	3,2	3,4	3,5	3,4	3,4	3,4	3,2	3,2	3,1	3,2	3,0	2,1	1,6
Deflactor Inversión	2,7	2,7	2,4	2,4	1,4	2,2	1,4	1,1	1,0	0,8	1,1	0,8	-0,6	1,0
Deflact. Exportaciones	2,4	3,1	3,1	3,1	2,8	3,0	2,9	2,8	2,8	2,6	2,8	2,1	1,6	2,0
Deflact. Importaciones	2,1	4,6	4,7	4,6	3,5	4,4	2,9	1,7	0,9	1,0	1,6	2,0	2,9	2,5
Cto. Salar.por asal.	3,7	5,1	5,1	5,1	4,9	5,0	4,7	4,5	4,3	4,1	4,4	3,7	2,1	2,3
Cto. Salar. Real Asal.	0,5	0,7	0,2	0,4	1,1	0,6	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,1	0,2	0,4

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



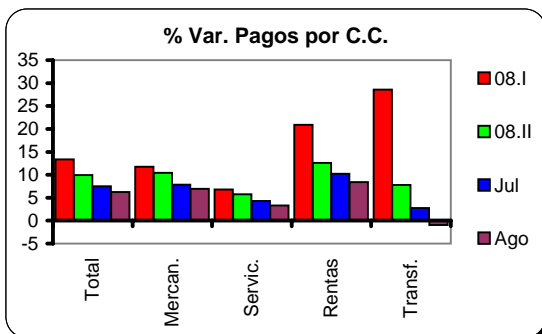
El índice de tendencia de la competitividad, publicado por el ministerio de industria, comercio y turismo correspondiente al tercer trimestre de la economía española ha reflejado un aumento del 1,4% frente a los países de la Zona Euro (un aumento del índice reduce la competitividad española). Este resultado es consecuencia del diferencial de inflación de la economía española con los países con los que compartimos moneda.. Frente a los países de la UE-27, la pérdida de competitividad fue del 2,7%, un 1,1% como consecuencia del avance de los precios relativos de consumo, y un 1,6% correspondiente al diferencial de tipos de cambio. Frente a la UE-27 no UEM-15 situó su avance en el 9,2%, por los crecimientos del 8,7% en el índice de tipo de cambio y del 0,4% en el índice de precios relativos de consumo.



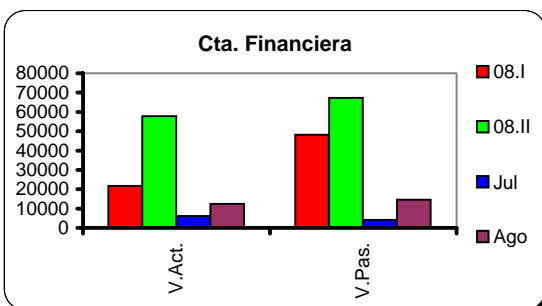
BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-AGO.				
	08 (1)	08-07 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-60967	-4508	6,5%	7,0%
Servicios	17012	1592	5,1%	3,3%
Turismo	19535	496	2,0%	0,7%
Otros serv.	-2524	1096	7,7%	4,0%
Rentas	-22078	-691	11,7%	8,4%
Transferencias	-7222	-1107	-12,0%	-1,0%
Total BCC	-73255	-4713	-	-

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

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



En agosto del 2008 se registró un déficit por cuenta corriente por valor de 6.931,7 millones de euros, inferior al contabilizado en el mismo mes de 2007 (7.514,8 millones). Esta corrección se debió, principalmente, a la ampliación del superávit de servicios, que aumentó un 6,4% (gracias fundamentalmente, a la reducción del déficit de otros servicios) y a la reducción del déficit de la balanza de rentas en un 5,6%. También contribuyó, aunque en menor medida, la disminución de los déficit de las balanzas comercial, en la que tanto las importaciones como la exportaciones se han movido en un contexto de moderado descenso, y de transferencias corrientes, que pese a la mejora del 14,1% su aportación al global de la balanza es relativamente pequeña en volumen.

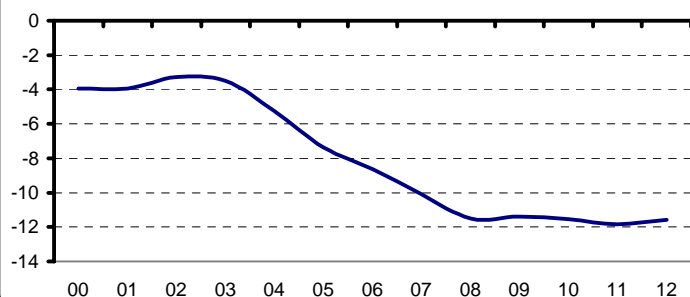


Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	ago-07	12500	94560
Variación de Pasivos	ago-07	14498	135922
Variación de Reservas	ago-07	-146	-27
Errores y omisiones	ago-07	-955	2876

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	nov-08	-11,5	-11,4
BBVA	oct-08	-10,6	-10,2
CONSENSUS	oct-08	-10,5	-9,9
La Caixa	oct-08	-10,5	-10,0
F.M.I	oct-08	-10,1	-7,7
OCDE	jun-08	-10,1	-9,8
BDE (*)	abr-08	-10,0	-10,0
C. EUROPEA	oto-08	-9,9	-8,6
Media		-10,4	-9,7

(*) Necesidad de financiación

REVISIONES

Se mantienen las expectativas de déficit exterior para el presente año en -10,4%, mientras que para el 2009 se espera una nueva recuperación de más de cuatro décimas (menos déficit) hasta situarse por debajo del -10%. Esta corrección es fruto, básicamente, de la espectacular corrección que ha hecho el Fondo Monetario y la Comisión Europea en sus predicciones para el año próximo, de no ser así, la predicción para el 2009 se mantendría en los mismos niveles que para el 2008.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Nv-08
Ingresos Mercancías	5,9	6,7	5,9	5,5	5,7	6,5	8,1	7,4	5,6	3,5
Ingresos Turismo	4,9	6,1	5,2	4,4	2,9	4,2	6,9	6,5	4,6	4,3
Ingresos Otros Serv.	9,1	9,7	9,6	12,1	9,6	8,0	9,2	10,4	11,9	7,5
Ingresos Rentas	1,9	10,7	8,4	-3,2	-5,7	1,3	5,7	4,5	2,3	-4,1
Pagos Mercancías	7,3	7,8	7,3	8,1	6,4	6,5	7,4	6,1	5,4	0,9
Pagos Turismo	9,5	8,5	5,5	6,7	0,1	6,0	6,4	5,3	5,6	1,0
Pagos Otros Servicios	3,9	9,0	9,6	9,7	6,6	1,8	10,2	9,6	7,2	5,2
Pagos Rentas	6,5	12,3	11,5	1,7	10,6	6,0	7,1	6,8	2,8	4,7
Saldo B.C.C en % PIB	-10,6	-10,5	-10,6	-10,8	-11,5	-10,7	-10,7	-10,6	-10,6	-11,4

RIESGOS Y CONDICIONANTES

En el tercer trimestre de 2008, el Indicador Sintético de Actividad Exportadora (ISAE) se situó en -23,2 puntos, resultado inferior en 12,5 puntos al registrado en el anterior trimestre. El ISAE toma valores negativos en la mayoría de los sectores, excepto en el de productos energéticos. Las empresas con una percepción más desfavorable de la actividad exportadora son, en este trimestre, aquellas con un mayor volumen anual de exportaciones. Los factores con mayor influencia positiva en la actividad exportadora según las empresas, son la evolución de la demanda exterior y el tipo de cambio y continúan señalando mayoritariamente como factores con influencia negativa en su actividad exportadora a los relacionados con los precios.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos Mercancías	9,1	6,8	5,7	3,5	4,6	4,2	5,8
Ingresos Turismo	5,6	3,7	2,9	4,3	5,0	5,0	5,4
Ingresos Otros Serv.	16,1	17,0	9,6	7,5	8,1	9,7	10,5
Ingresos Rentas	22,5	16,1	-5,7	-4,1	-5,0	-0,8	4,7
Pagos Mercancías	11,5	7,9	6,4	0,9	3,4	4,6	5,4
Pagos Turismo	9,4	8,3	0,1	1,0	3,1	3,0	2,0
Pagos Otros Servicios	17,1	15,5	6,6	5,2	5,4	5,0	6,1
Pagos Rentas	22,5	30,4	10,6	4,7	3,2	3,4	2,0

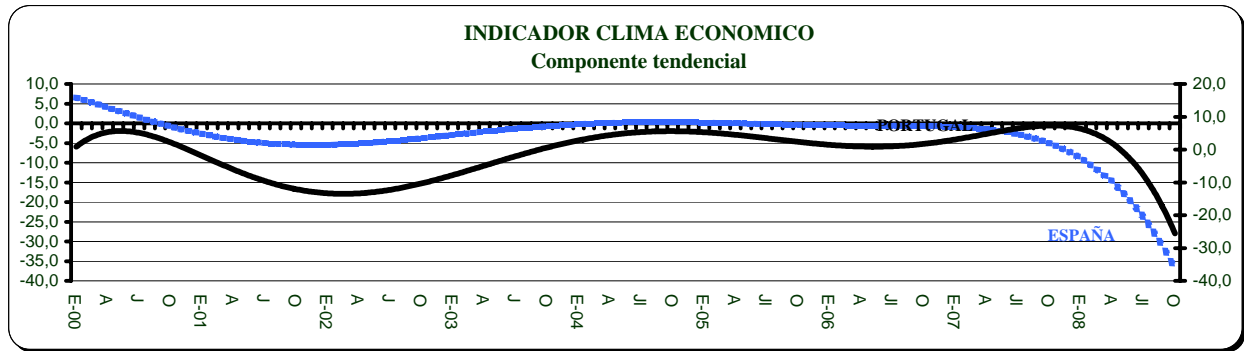
% de cto. anual

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Saldo Mercancías	-80142	-88459	-95412	-91185	-91940	-97022	-101159
Saldo Servicios	22143	22371	24714	27494	30755	35615	41189
Saldo de Rentas	-20983	-32913	-43772	-49567	-54558	-57995	-58099
Saldo Transf.	-5754	-7200	-11866	-14241	-16216	-17919	-19567
B.C.C. en % del PIB	-8,6	-10,1	-11,5	-11,4	-11,5	-11,9	-11,6

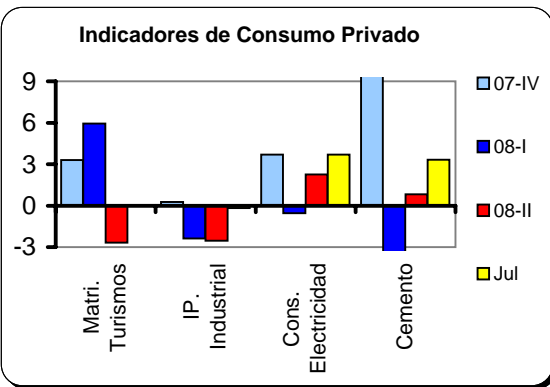
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



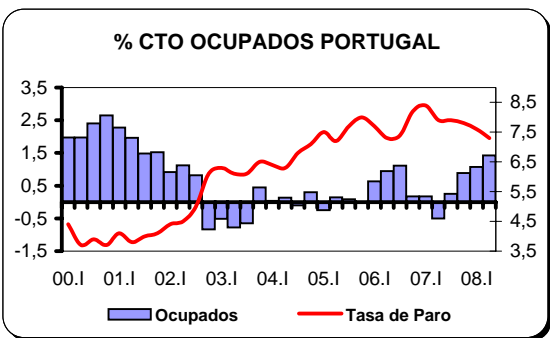
En octubre, el indicador mensual elaborado por el Banco de Portugal ofreció una nueva señal de deterioro de su actividad, influenciado, principalmente, por las partidas de inversión, ya que las de consumo se desaceleraron pero no entraron en negativo. En cuanto al balance de la demanda externa, en términos nominales sigue ampliándose el déficit comercial, mientras que en el ámbito de la crisis financiera, Portugal ha tenido que nacionalizar uno de sus bancos ante los problemas de liquidez de dicha entidad. Las previsiones de la Comisión con respecto a Portugal se han deteriorado fuertemente al esperar crecimientos del PIB del 0,5 para este año y del 0,1 para el próximo.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	ago-08	-4,6	1,3
IP. Industrial	ago-08	-0,5	-2,1
Cons. Electricidad	jul-08	3,7	1,3
Consumo Cemento	sep-08	0,0	-3,7
Importaciones	ago-08	5,2	10,7
Exportaciones	ago-08	2,3	4,1
Saldo Balanza C/C (1)	ago-08	-1,4	-12,5

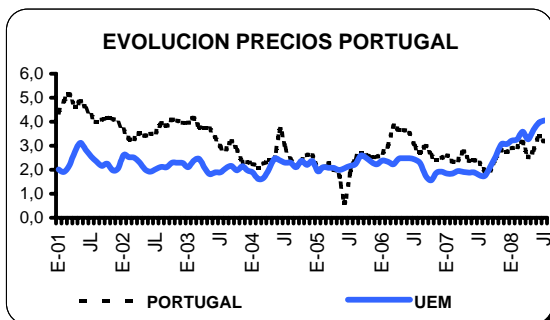
(1) Miles de Millones de Euros

Aunque nuestro panel de indicadores ha tenido un resultado mixto durante el último mes, los indicadores de consumo e inversión, en general, se han desacelerado.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	II-08	1,4	1,3
Parados	II-08	-6,9	-8,0
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	II-08	7,3	

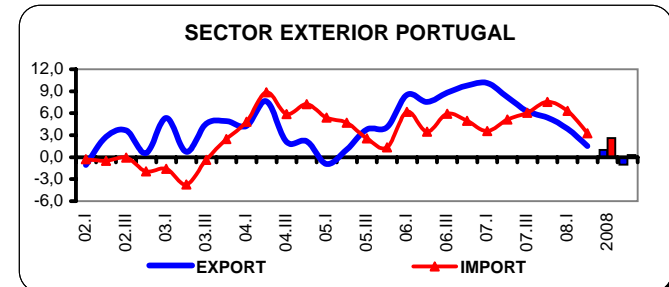
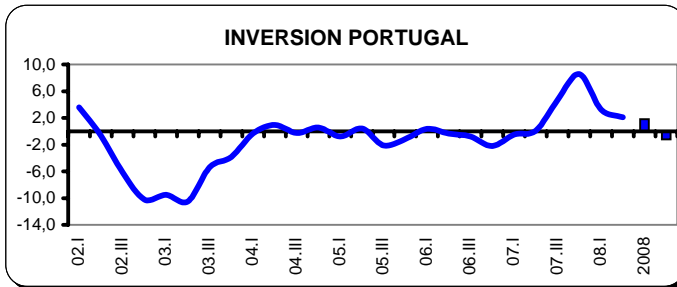
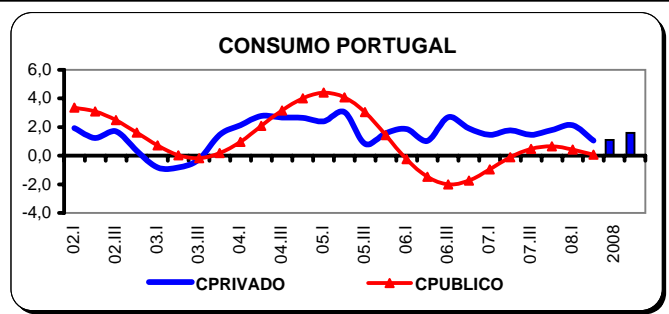
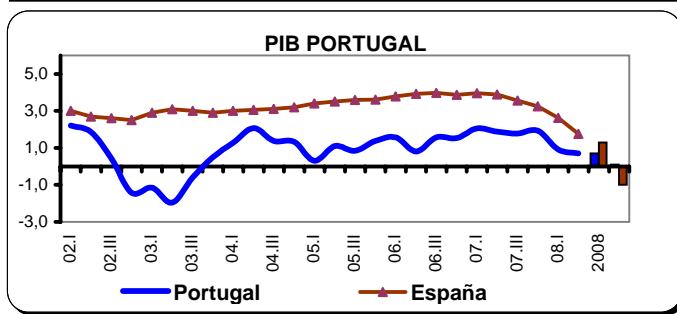
Se mantiene la buena tónica de empleo de los últimos trimestres con lo que se redujo la tasa de paro del 7,6 al 7,3%. El problema viene del lado de los parados, que a pesar de su continua reducción, va frenando su caída. Según Eurostat en septiembre la tasa de paro se situó en el 7,3%.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	sep-08	3,2	2,9
Alimentos	sep-08	5,0	4,5
Energía	sep-08	8,2	9,8
Servicios	sep-08	3,0	3,1

La inflación se mantuvo en el 3,2% durante el mes de septiembre, cuatro décimas por debajo que la del conjunto de la eurozona. A medida que vayan pasando los meses, y de mantenerse el petróleo, el indicador se desacelerará.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Septiembre 2008

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
CEPREDE	sep-08	1,0	1,0	2,8	2,4	-	-	7,6	7,8
	ene-08	1,8	2,0	2,6	2,2	-	-	7,8	7,6
Consensus Forecasts	oct-08	0,9	0,5	2,8	2,3	-	-	-	-
	sep-08	1,1	1,0	2,8	2,3	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	oct-08	0,4	-0,8	2,9	2,2	-9,7	-8,5	7,6	8,2
	sep-08	0,7	0,3	2,9	2,2	-9,3	-8,3	7,4	7,9
FMI	oct-08	0,6	0,1	3,2	2,0	-12,0	-12,7	7,6	7,8
	abr-08	1,3	1,4	2,4	2,0	-9,5	-9,5	7,6	7,4
Comisión Europea	oto-08	0,5	0,1	2,9	2,3	-11,6	-10,6	7,7	7,9
	pri-08	1,7	1,6	2,8	2,3	-10,1	-9,4	7,9	7,9
OCDE	jun-08	1,6	1,8	3,0	2,2	-11,6	-11,6	7,9	7,9
	dic-07	2,0	2,2	2,6	2,2	-8,2	-7,9	7,6	7,3
Banco de Portugal	jul-08	1,2	1,3	3,0	2,5	-10,6	-11,1	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

El Producto Interior Bruto ha sido revisado con fuerza en los últimos meses como consecuencia de los malos datos macroeconómicos. Consensus Forecast rebaja en dos décimas para 2008 y en cinco para el siguiente, mientras que el otro predictor mensual, Economist Intelligent Unit, ha sido más agresivo todavía (caída de un punto y medio para 2009).

La Comisión Europea en sus previsiones de Otoño se ha posicionado en el entorno del FMI, con una clara desaceleración respecto al pasado año para 2008 y unos trimestres en los que se tocará la recesión durante el próximo.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La sociedad portuguesa está viéndose contagiada por el clima de incertidumbre a nivel global. no cabe sino entender que la buena dinámica del empleo en el segundo trimestre, con una caída continuada de los parados en los últimos meses, no haya reflatado aún más la inversión y el consumo. Esa falta de confianza, que vienen manteniendo los agentes económicos impide cualquier atisbo de recuperación sostenida en el corto plazo, de ahí que se posponga, nuevamente, la recuperación de la economía lusa.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

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

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez