



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
Octubre 2006*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Caída de precios del petróleo por debajo de los 58\$, lo que supone un descenso del 26% en dos meses. Pág.1.*
- *La inflación del área euro se sitúa en septiembre al 1,8% y vuelve a cumplir los criterios del pacto de estabilidad. Pág.3.*
- *Comienzan a tocar techo las subidas de tipos. En EE.UU. se apuesta porque no continúe. En Europa dependerá de la evolución del petróleo. Pág. 5.*
- *La economía española ha mantenido el ritmo del segundo trimestre o incluso se ha acelerado según el Secretario de Estado de Economía Vergara. Pág.7.*
- *El crecimiento del empleo se desacelera pero el paro cae. Pág.9.*
- *Se presentan los primeros presupuestos que prevén un superávit de partida. Pág.11.*
- *Fortísima ralentización de la inflación de septiembre al 2,9% y reducción a 1,2 puntos del diferencial con Europa. Pag13.*
- *Ligera mejora del sector exterior. Pág.15*
- *En el último mes se continua la tendencia marcada por los últimos datos de la contabilidad trimestral del segundo trimestre portugués. 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

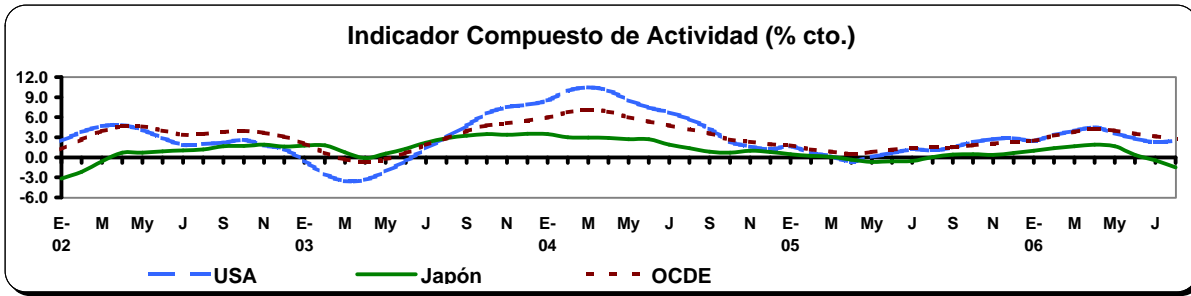
IX.- PORTUGAL

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

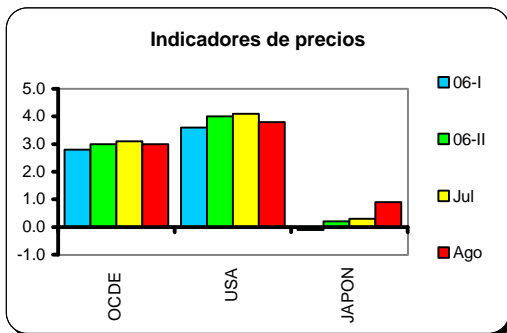
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I. INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



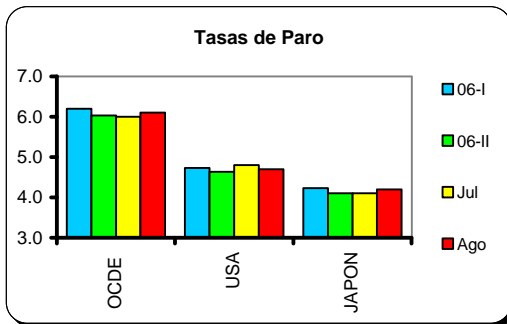
La OCDE tiene expectativas a la baja para la Tríada y China y mantiene para India, Rusia y Brasil. El precio del petróleo se relaja momentáneamente por debajo de los 58\$ tras los 78,30 de agosto, sin embargo los déficits comerciales de EE.UU. y Europa aumentan ante las exportaciones chinas, por eso la UE pone aranceles al calzado chino. El FMI pide junto al G-7 que los tipos sigan creciendo y se percibe la necesidad de apreciación de las monedas exportadoras de China, Japón, Rusia y Arabia frente al dólar y quizá el euro.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	ago-06	3.8
Japón	ago-06	0.9
OCDE	ago-06	3.0
UE-25 Armonizado	ago-06	2.3

(1) Medida con IPC

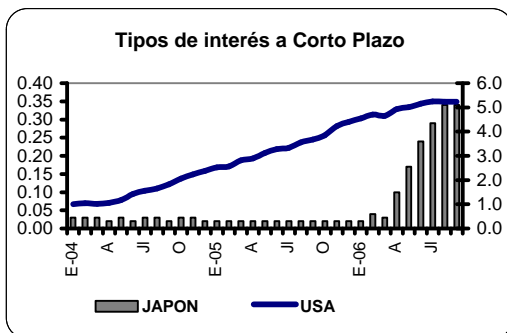
Aparente cambio de tendencia en todas la zonas salvo Japón. La inflación se ha ralentizado en agosto tres décimas en EE.UU. y una en OCDE y UE25. El precio de la vivienda en EE.UU. baja por primera vez en 10 años al tiempo que se reducen las ventas. La confianza del consumidor tocó mínimos en agosto pero se recuperó en septiembre gracias al petróleo.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ago-06	4.7	4.9
Japón	ago-06	4.1	4.2
OCDE (1)	ago-06	6.1	6.5
UE -25	ago-06	7.9	8.5

(1) 16 países.

El paro no varía en agosto respecto a julio salvo una décima al alza en OCDE y a la baja en UE25. En una perspectiva anual todas las zonas han disminuido el desempleo: UE ha bajado 6 décimas, OCDE 5, EE.UU. 2 y Japón 1.

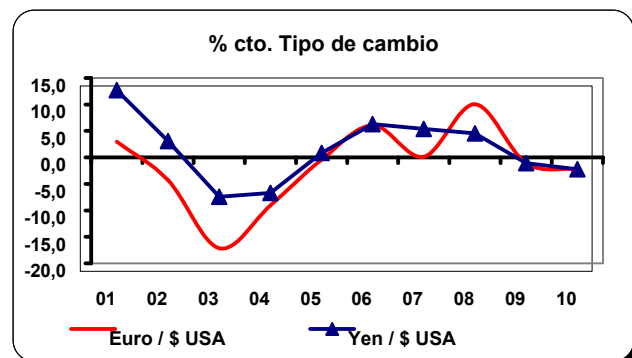
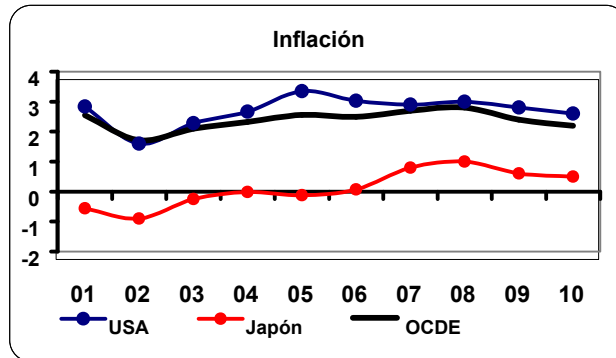
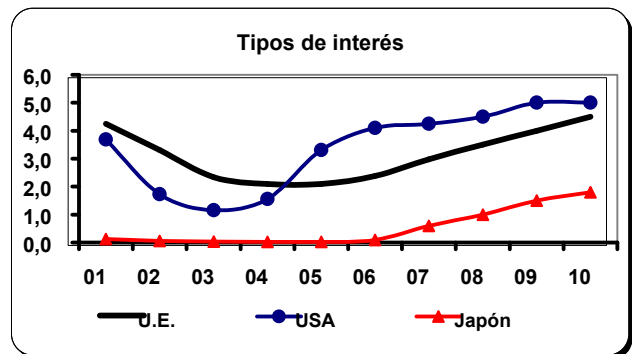
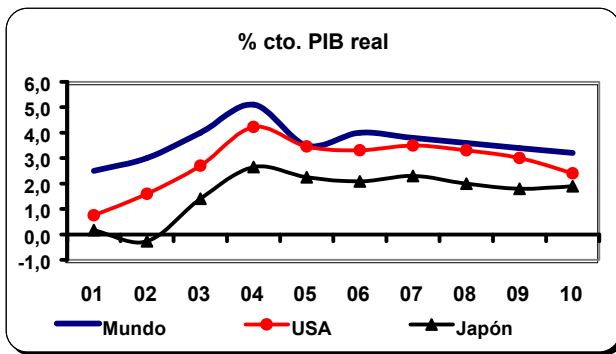


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 04/10/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	5.23	4.56	-0.6	4.7
Japón	0.34	1.72	2.3	0.5
Euro-zona	3.45	3.65	7.2	8.2

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Los tipos a corto se mantienen, sólo han subido dos décimas en el euro y a largo han bajado: dos décimas en EE.UU. y una en UE, sólo Japón sube a largo cuatro inapreciables p.b. Parece que el crecimiento de tipos se modera.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
P.I.B	3,5	2,6	2,8	2,2	2,2	1,2	2,3	2,0	2,6	2,4
C. Privado	3,2	2,7	1,9	1,9	1,0	0,1	2,6	2,2	2,1	2,2
Prod. Industrial	4,4	3,3	3,9	2,2	4,4	2,4	1,8	1,7	0,9	1,4
I.P.C	3,6	2,7	0,4	0,6	1,8	2,4	1,9	1,7	2,3	2,2
Costes Laborales	3,1	3,5	0,7	1,3	1,8	1,9	2,9	2,8	4,2	4,2
T. Paro	4,7	5,0	4,1	3,8	10,9	10,5	9,1	8,6	3,0	3,2

Fuente: Consensus Forecast. Septiembre 2006

REVISIONES

Continúan las revisiones del mes pasado: Japón y EE.UU. vuelven a revisar a la baja y los europeos vuelven a ser revisados al alza.

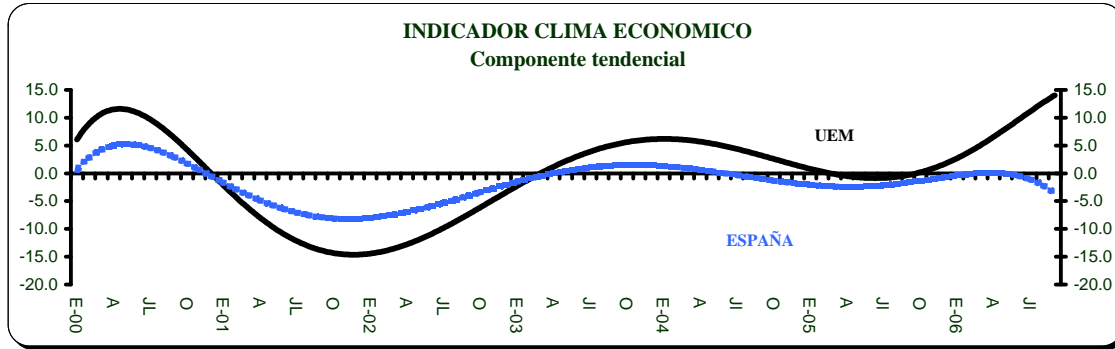
RIESGOS Y CONDICIONANTES

El Brent cae de 58\$ tras la subida de precios por la reducción de oferta no oficial de agosto, debido a que en el otoño se han producido efectos depresores del precio: suavización de los conflictos en oriente medio, la reapertura de la producción de BP en Alaska y la reducción de previsiones de consumo de petróleo en 2006 y 2007 por parte de la AIE. La OPEP ha respondido reduciendo su producción nuevamente. Por ello la AIE advierte que la última caída de precios puede ser "una mera pausa" antes de que se reanude la subida, y reconoce la dificultad de estimación de la demanda china. La AIE afirma que el debate sobre el precio del petróleo debe orientarse no a las anomalías sino a "las verdaderas cuestiones en juego" como los riesgos sobre el crecimiento económico global, las tensiones en mercados de carburantes como el diesel, el potencial de daños de un ciclón, los riesgos geopolíticos y la falta de transparencia del mercado.

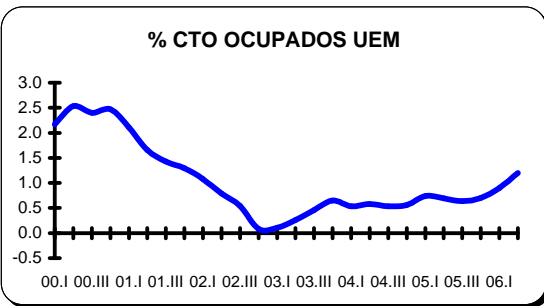
El sector inmobiliario de EE.UU. aumenta su caída de ventas, 12,6% para las casas usadas (85% del mercado), y de precios medios que se caen un 1,7% anual situándose ya por debajo de los de 2005 y siendo la primera caída registrada desde 1995. Se espera que el ajuste de precios a la baja se mantenga durante meses. Sin embargo si los precios se cayesen más, las ventas podrían recuperarse o al menos caerse suavemente, por la mejora del empleo y el aparente parón en la caída de tipos. Caruana se estrena en el FMI recordando el riesgo de desaceleración global por la subida de tipos de interés, precio del crudo, y el aparente enfriamiento del mercado de la vivienda estadounidense. Esto provocaría turbulencias en los mercados financieros emergentes con "ratios de deuda relativamente altos y fuerte dependencia financiera". Sin embargo el escenario básico sigue siendo positivo.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

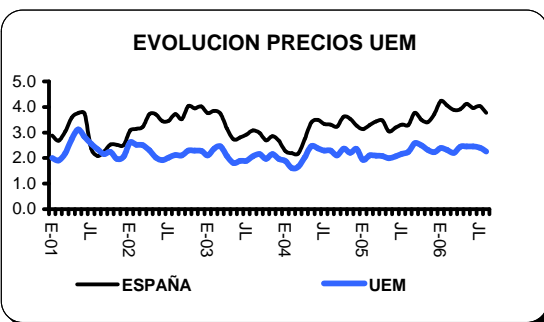


La inflación del área euro cae al 1,8% en el adelantado de septiembre. Ya está dentro del pacto de estabilidad. Sin embargo Trichet ha subido tipos una semana después. Las razones pueden ser dos: la primera es que no se fía de que la bajada de la inflación sea más que un dato estacional debido a una caída momentánea del petróleo que acabará por repuntar llevando al alza otra vez la inflación; la segunda es que quiera mejorar la atracción de los tipos para el capital frente a las inversiones especulativas en bolsa e inmobiliaria que puedan crear burbujas cuyo pinchazo sería fatal. No sólo ha subido esta vez, sino que incluso afirma que seguirá subiendo los tipos. El déficit contable se duplica y llega al 0,6% del PIB por el aumento importador mayor que el exportador que no ha podido ser compensado por el superávit de servicios. La producción industrial en la zona euro aumentó un 3,2% interanual.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	06-II	1.2	0.9
Parados	ago-06	-7.8	-8.3
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	ago-06	7.8	

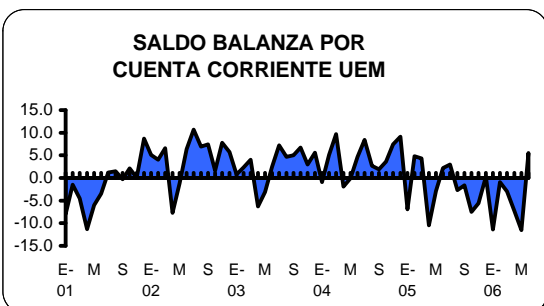
El empleo europeo sigue mejorando. El crecimiento de los ocupados se acelera al 1,2% en el segundo trimestre tras el 0,9 del primero. Los parados ralentizan su caída en 1,3 puntos. La tasa de desempleo de la zona euro, repite el 7,8% de los últimos tres meses.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	ago-06	2.3	2.4	
Alimentos	ago-06	2.9	1.9	
Energía	ago-06	8.1	11.1	
Servicios	jul-06	2.1	2.0	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	06-II	2.4	2.3	

(1) Índice de coste de la mano de obra

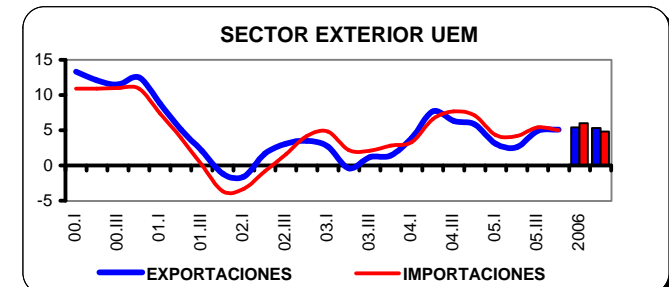
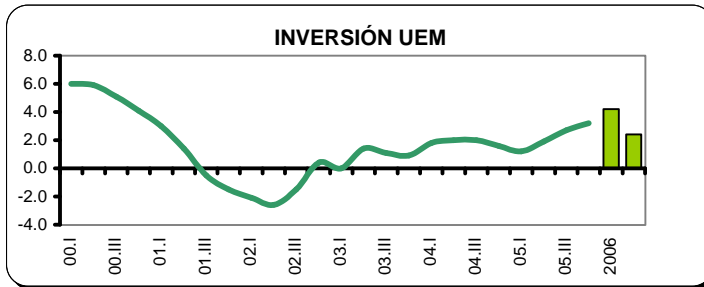
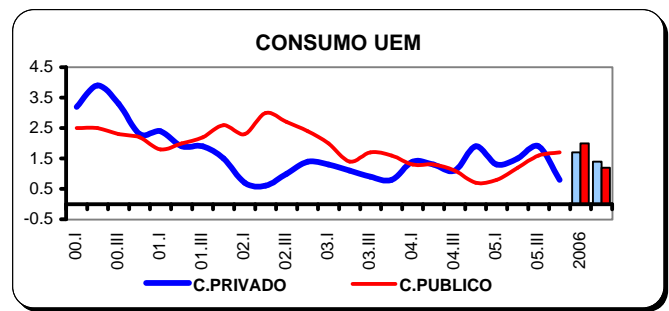
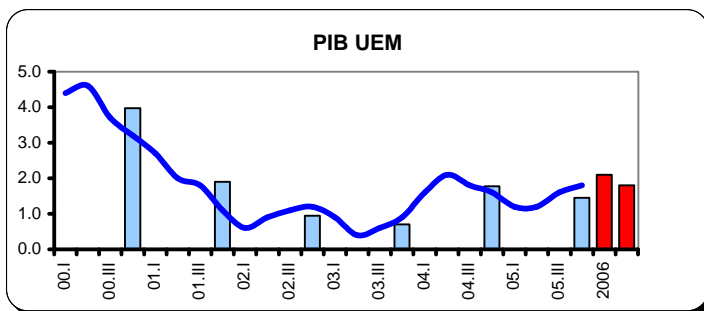
La inflación se ralentizó en agosto una décima. Tiraron al alza 3 décimas los alimentos y a la baja 1,4 puntos la energía. Los servicios se mantuvieron al 2,1%. La mano de obra se aceleró en dos décimas interanuales en el segundo trimestre.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	jun-06	5.5	-28.6
Mercancías	jun-06	4.4	1.1
Servic.y Renta	jun-06	5.7	1.1
Transferenc.	jun-06	-4.6	-30.7
Cta. de capital	jun-06	0.8	4.3

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Primavera 2006

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Consensus Forecasts	sep-06	2.5	1.8	2.3	2.2	-	-	7.9	7.6
The Economist	sep-06	2.5	1.8	2.2	2.1	-0.4	-0.2	-	-
	ago-06	2.2	1.8	2.2	2.1	-0.4	-0.3	-	-
FMI	sep-06	2.4	2.0	2.3	2.4	-0.1	-0.2	7.9	7.7
	abr-06	2.0	1.9	2.1	2.2	-0.2	0.0	8.3	8.1
Comisión Europea	pri-06	2.1	1.8	2.2	2.2	-0.5	-0.3	8.4	8.2
	oto-05	1.9	2.1	2.2	1.8	-0.1	-0.1	8.4	8.1
OCDE	may-06	2.2	2.1	1.6	2.0	-0.4	-0.3	8.2	7.9
	nov-05	2.1	2.2	1.7	1.9	-0.2	-0.1	8.4	8.1
BCE	sep-06	2.5	2.1	2.4	2.4	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

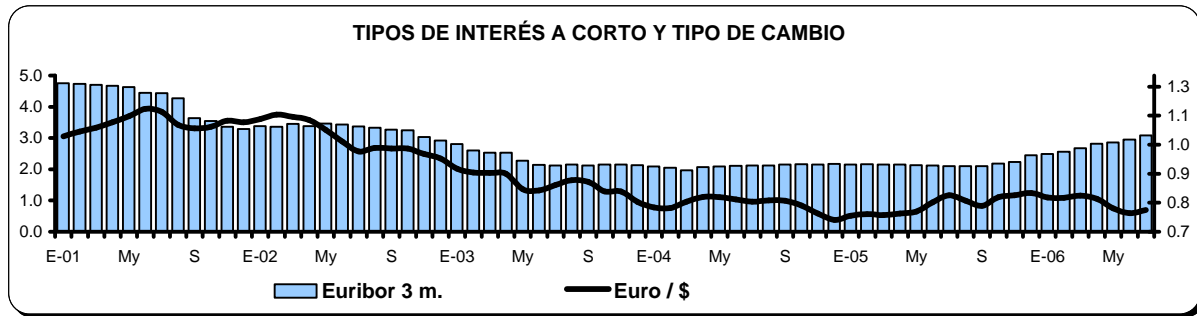
Continúa la línea de revisiones del mes pasado. En media, el crecimiento acelera su revisión al alza, si el mes pasado fue de décima y media, ahora es de dos y media. Para el siguiente vuelve a bajar otra décima. Los precios apenas suben para este año pero vuelven a subir otra décima y media para el que viene. La balanza por cuenta corriente baja en 13 y 10 p.b. frente a los 25 y 13 del mes anterior. La tasa de paro duplica su bajada a dos décimas para este año y cae 7 p.b. para el siguiente frente a la décima anterior.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

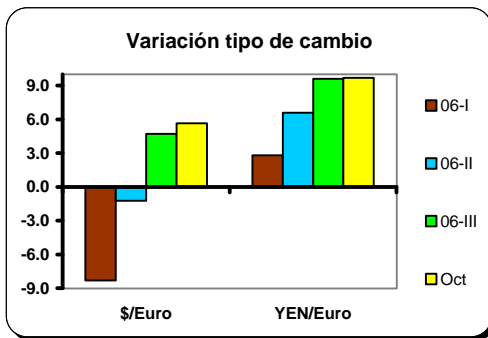
El FMI constata que el crecimiento europeo se basa cada vez más en la demanda interna. Espera un 2,4% este año, casi el doble del 1,3% de 2005. Para 2007 un 2%. Considera que la inversión seguirá "boyante" en Alemania y débil en Italia, dado su endeudamiento empresarial y su rentabilidad baja. Opina que la "sólida" confianza de los empresarios potencialmente puede mejorar la inversión y el empleo más de lo esperado. En lo negativo destaca el escenario de déficit por cuenta corriente estadounidense y el superávit de países como China por lo que "Europa está expuesta a la posibilidad de una fuerte apreciación de su divisa, que podría reducir las exportaciones y la inversión". La Comisión Europea espera ya un 2,5% para 2006. El FMI pide más reformas en los sistemas de pensiones y salud ante el envejecimiento de la población. Considera que se necesitan "probablemente" mayores subidas de tipos aunque señala que por el momento la inflación está bajo control.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

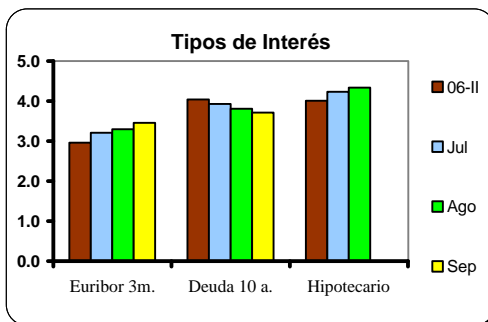


Comienzan a tocar techo las subidas de tipos. Trichet opina que aunque es posible que el crecimiento económico disminuya algo en 2007, seguirá fuerte pese a las incertidumbres. O en otras palabras, que seguirá subiendo los tipos: como acaba de hacer al 3,25% mientras la inflación este situada por encima del 2% del pacto de estabilidad pues no le concede demasiadas probabilidades a un parón del crecimiento. Las apuestas están al 3,5% para final de año. Sin embargo el mes pasado se descontaba que seguiría la subida hasta el 4 en 2007, y ahora, sobre todo después del dato de inflación, algunos ya opinan que se quedarán en ese 3,5%. Todo depende de la inflación, pero ésta se verá beneficiada por el reciente recorte del petróleo, sin embargo la AIE advierte que volverá a repuntar.



Tipos de Cambio	oct-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.27	5.6	0.1
100Y / Euro	149.5	9.7	1.0
Libra E./Eur	0.68	-0.9	-0.5
Franco Suizo / Euro	1.59	2.1	0.4

La FED avisa a Wall Street que no se confíe en su idea de que los tipos norteamericanos han dejado de subir, sin embargo allí incluso se llega a especular con una caída de tipos ante la caída inmobiliaria y la ralentización de la economía. El euro se ha mantenido frente al dólar y la libra y sube frente al yen y el franco suizo.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3.46	2.26	3.30	3.64
Letras 1 año	3.43	2.38	3.43	-
Deuda 10 años	3.71	3.40	3.81	3.71
Hipotecario (1)	4.36	3.20	4.23	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0.25	1.14	0.51	-

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

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

(3) Vencimiento en Diciembre del 2006

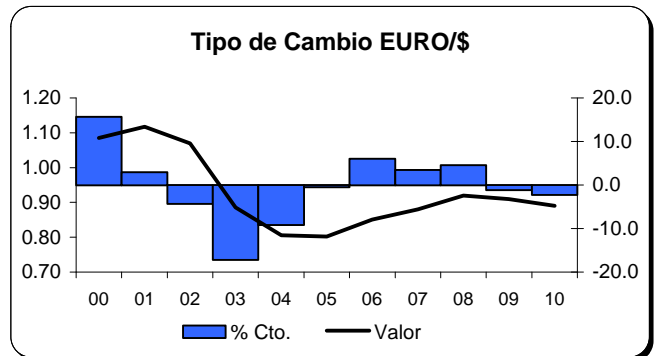
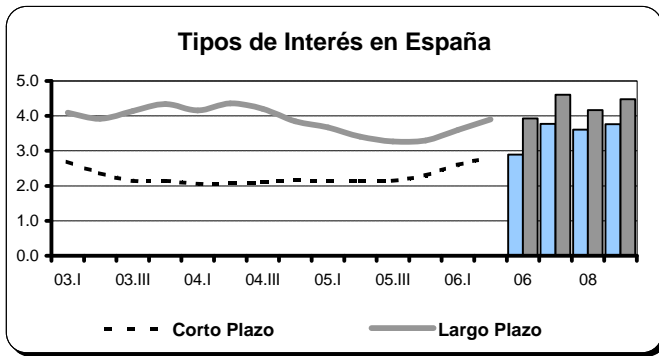
Datos a 6 de Octubre del 2006.

Indices de Bolsa 04/10/06	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/05
París	0.3	11.5
Frankfurt	0.9	11.8
Madrid	0.4	22.4
N.York	1.4	10.6
Tokio	0.8	-0.2

La M3 se acelera en agosto al 8,2 tras la ralentización de julio pero no alcanza el 8,3 de mayo. Sin embargo, es casi el doble que el 4,5% que el BCE considera adecuado para la estabilidad de precios.

Las bolsas llevan incrementos de algo más del 10% en lo que va de año, salvo España que duplica esta cifra, y Japón que todavía no ha empezado a ganar.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Dic'06	Sep'07	Dic'06	Sep'07
CEPREDE	sep-06	3.4	3.9	4.0	4.5
FUNCAS	sep-06	3.7	4.5	4.0	4.7
ICO	sep-06	3.7	4.2	4.3	4.8
La Caixa	sep-06	3.7	4.0	4.2	4.6
G. Santander	sep-06	3.7	3.9	3.9	4.2
AFI	sep-06	3.7	3.7	4.0	4.0
Consensus	sep-06	3.6	3.8	4.1	4.2
Media		3.64	4.00	4.07	4.43

REVISIONES

Continúan las correcciones al alza a corto pero se interrumpen las de largo que se caen. La media de predicciones de tipos a corto a tres meses aumenta una décima y 7 p.b. a un año. Sin embargo, como comentamos, a largo se caen fuertemente, tres décimas a tres meses y dos a un año, rompiendo la tendencia al alza anterior. ¿Se comienza a ver el final de la subida de tipos?

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06
T.C. EURO / \$	0.88	0.84	0.85	0.82	0.80	0.88	0.84	0.88	0.85	0.79
Euribor 3 meses	3,3	3.0	2.4	2.9	3.0	3.8	3.5	3.5	3.8	3.7
Letras 1 Año	3,5	3.2	3.2	2.8	2.8	3,9	3.6	3.6	3.8	3.8
Cdto.Bancario LP	7.9	5.2	4.6	5.6	5.6	8.2	5,6	6.3	6.7	6.7
Rdto. Deuda	5.6	4.8	3.6	3.9	3.9	5.9	5.2	4.7	4.6	4.3

RIESGOS Y CONDICIONANTES

China hará experimentos de flotación del Yuan acotados a una zona de la ciudad portuaria de Tianjin. Su nivel de reservas acabará el año por encima del billón de dólares y no dejan de crecer.

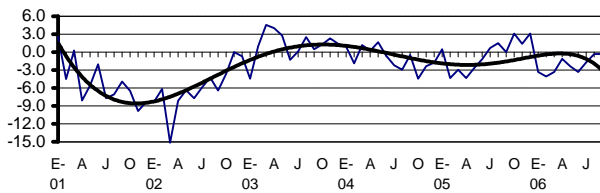
Si la bajada de precios del petróleo se mantiene y no es pasajera, la inflación se moderará y los tipos dejarán de subir. Sin embargo la AIE no confía demasiado en esta posibilidad, y opina que la bajada sólo es una pausa y que se retomarán las subidas. Pero si esta no se produce rápidamente se puede llegar a la reunión de diciembre con una inflación que cumple los criterios, y no será fácil para Trichet tomar la decisión de subida de tipos sólo para luchar contra el recalentamiento de activos inmobiliarios y en menor medida bursátiles.

	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.84	0.80	0.83	0.80	0.78	0.79	0.80	0.79	0.89	0.88
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.6	2.9	3.2	3.4	3.0	3.7	3.6	3.8
Letras 1 Año	2.0	-	-	-	-	2.1	-	-	-	-	2.8	3.8	3.7	3.8
Rdto. Deuda	4.1	3.7	3.4	3.3	3.4	3.4	3.6	4.0	4.1	4.0	3.9	4.3	4.2	4.5
Cto.Bancario LP	4.0	-	-	-	-	3.9	-	-	-	-	5.6	6.7	6.6	7.0

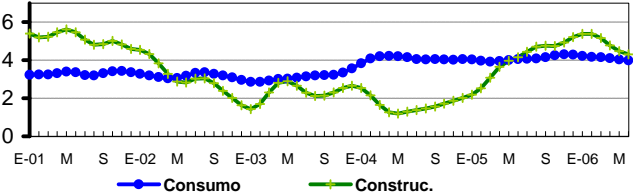
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

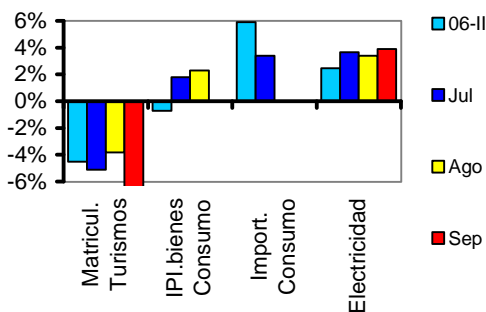


INDICADORES SINTÉTICOS



El FMI eleva el crecimiento de España al 3,4% para 2006 y lo disminuye al 3% para 2007 pero alerta de los altos precios inmobiliarios, lo cual es preocupante por el ambiente de tipos al alza. Opina que el déficit por cuenta corriente continuará como uno de los más elevados de Europa, 8,3% del PIB en 2006 y 8,7% en 2007. Señala igualmente que se mantendrá el diferencial de inflación con el área euro en 1,5 puntos. En el corto plazo se desacelera consumo y construcción, y se mantiene equipo. El saldo exterior corriente sigue deteriorándose. Vergara destacó que el crecimiento del PIB se ha mantenido o acelerado en todos los trimestres de los últimos tres años y en el tercero será igual o mejor que el 3,7% del segundo, pese a la subida de tipos.

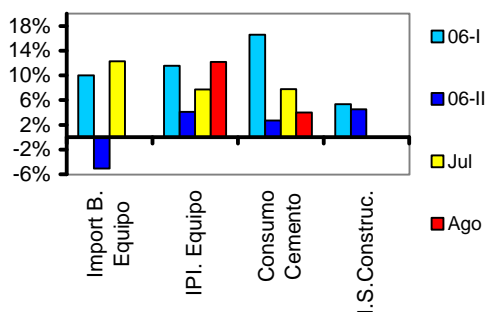
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	jun-06	4.0	4.1	
Matri. Turismos	sep-06	-7.2	-2.5	
IPI B. Consumo	ago-06	2.3	1.8	
Import. Consumo.	jul-06	3.4	11.4	
Cons. Electricidad.	sep-06	3.9	3.6	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	sep-06	-14	-13	-11

En septiembre las matriculaciones doblan su caída y empeora la confianza, pero se acelera el consumo eléctrico. En agosto se aceleró el IPI de consumo, y en julio se ralentizaron las importaciones.

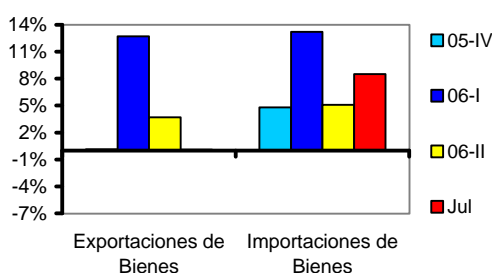
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	jul-06	12.3	3.1
IPI Equipo	ago-06	12.2	7.8
Afil.Reg. Construc.	ago-06	7.4	9.6
Cons. Cemento.	ago-06	4.0	8.4
Licitación Oficial	jul-06	177.4	28.6

La demanda de equipo se acelera tanto la nacional del IPI, como las importaciones, suben por encima del 12% frente al 7,7 y -2,8 del dato anterior. Los indicadores de inversión se desaceleran salvo la volátil licitación oficial.

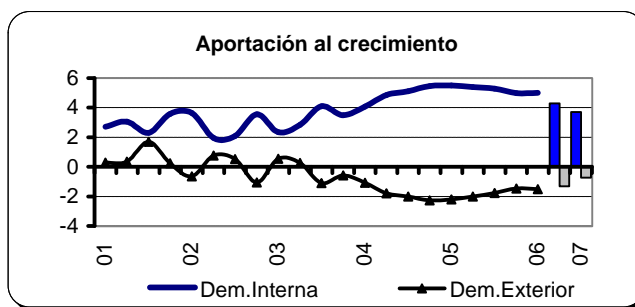
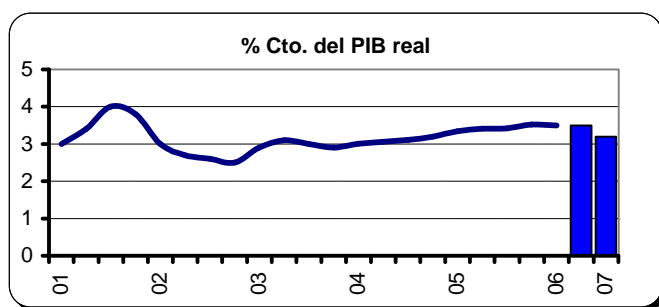
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	jul-06	0.1	6.8
Import. Totales	jul-06	8.5	8.9
Ingresos Turismo	jun-06	4.5	-1.9
Pagos turismo	jun-06	7.0	12.2
Ing. Otros Servicios	jun-06	10.5	15.5
Pag. Otros Servicios	jun-06	24.6	26.0

Las exportaciones en euros corrientes se han desplomado en julio, mientras que las importaciones sólo han sufrido cierta desaceleración. Los ingresos por turismo vuelven a pasar a positivo pero los pagos también se aceleran. En Otros servicios también la evolución ha sido deficitaria.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	sep-06	3.5	3.2
FUNCAS	sep-06	3.7	3.2
Goldman Sachs	sep-06	3.7	2.9
IFL-Carlos III	sep-06	3.6	3.4
ICO	sep-06	3.6	3.2
La Caixa	sep-06	3.6	3.2
Grupo Santander	sep-06	3.6	3.0
Consensus	sep-06	3.5	3.0
UBS	sep-06	3.5	2.9
Economist	sep-06	3.5	2.8
ING Financial Market	sep-06	3.4	2.7
Eco. Intelligent U.	sep-06	3.2	2.7
F.M.I	sep-06	3.4	3.0
OCDE	may-06	3.3	3.0
C. Europea	Pri-06	3.2	2.8
MEDIA		3.5	3.0

REVISIONES

Las previsiones de crecimiento se vuelven a elevar tanto para este año 16 p.b. (12 en el mes anterior) como para el que viene (7 p.b. frente a 4 en el mes anterior).

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Solbes opina que en 2007 tendremos algo menos de crecimiento, el 3,2% frente al 3,4% esperado para este año, pero será más equilibrado: la ralentización de la demanda interna de seis décimas al 3,7%, en la que se nota ya el endeudamiento se centrará en el consumo de los hogares, pues la inversión aunque se desacelerará también continuará con un 4,9%; se compensará por una aportación menos negativa del sector exterior de -0,8 puntos en vez de los -1,1 actuales, debido a una desaceleración de las importaciones por el menor consumo interno, más que por un aumento de las exportaciones. El contexto es según el ministro 'relativamente optimista' pues prevé que el crecimiento de la zona euro impulsará las exportaciones españolas. También ayudará el 4,9% estimado para la economía mundial. Además la rebaja fiscal prevista en IRPF y sociedades insuflará 4.000 millones de euros adicionales a la economía que servirán para que el consumo privado no se frene en demasía. En las incertidumbres destaca el petróleo por lo que ha hecho sus previsiones con un conservador Brent de 71 dólares, más de dos dólares por encima de la previsión para este año, 16 dólares por encima del precio real medio de 2005, y 13 por el precio actual.

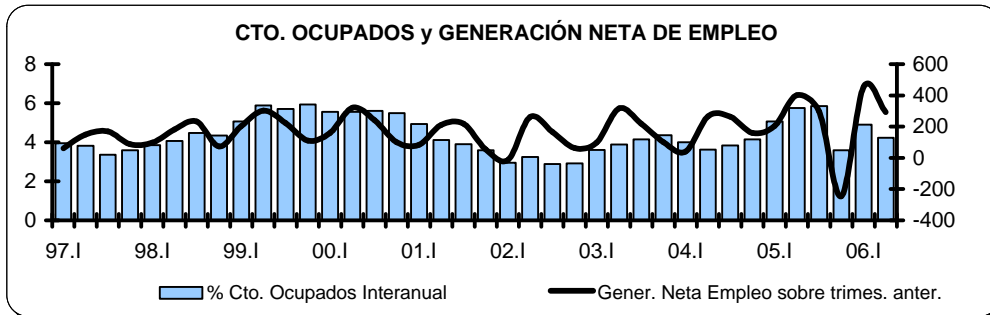
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06
P.I.B	3.4	3.2	3.4	3.5	3.5	4.2	3.7	3.3	3.2	3.2
Gasto en consumo final privado	3.8	3.7	4.0	3.8	3.6	4.2	3.9	3.8	3.3	3.2
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.3	3.3	4.0	4.4	4.4	3.8	3.1	3.1	3.0	3.5
Formación Bruta de Capital Fijo	4.5	4.6	6.3	6.6	6.2	5.9	5.9	5.6	5.9	5.4
Exportaciones de Bienes y Servicios	7.1	7.3	4.0	3.2	5.7	8.2	8.4	5.6	4.4	4.1
Importaciones de Bienes y Servicios	7.8	8.1	7.0	7.2	8.7	8.6	8.9	8.0	6.9	6.3

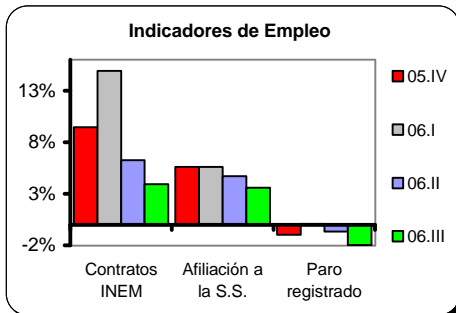
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.2	3.4	3.5	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.5	3.4	3.5	3.2	2.9	1.7
Consumo Privado	4.2	4.4	4.4	4.2	3.8	4.2	3.8	3.7	3.5	3.4	3.6	3.2	2.2	0.9
Consumo Público	6.3	5.5	4.3	4.5	4.9	4.8	4.4	4.4	4.3	4.2	4.4	3.5	2.6	1.7
Form. Bruta Cap. Fijo	5.0	6.8	7.4	7.1	6.6	7.0	6.3	6.1	6.2	6.2	6.2	5.4	5.2	3.7
Inv. Bienes Equipo	4.4	9.2	9.8	8.3	8.6	9.0	8.6	9.1	9.4	9.5	9.2	8.5	7.0	5.1
Inv. Otros pptos.	4.5	6.4	8.0	8.4	7.4	7.5	4.8	3.3	3.4	4.1	3.9	4.5	5.7	4.6
Inv. Construcción	5.5	6.0	6.2	6.3	5.6	6.0	5.8	5.7	5.8	5.4	5.7	4.5	4.2	2.8
Demanda Interna Real	4.8	5.2	5.1	5.0	4.8	5.0	4.7	4.6	4.4	4.3	4.5	4.0	3.2	1.9
Exportaciones B. y S.	4.1	-0.8	1.8	2.5	2.3	1.5	9.5	5.3	4.4	3.7	5.7	4.1	5.2	4.8
Importaciones B. y S.	9.6	5.9	7.7	7.7	6.6	7.0	12.4	7.9	7.6	7.1	8.7	6.3	5.6	4.7

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

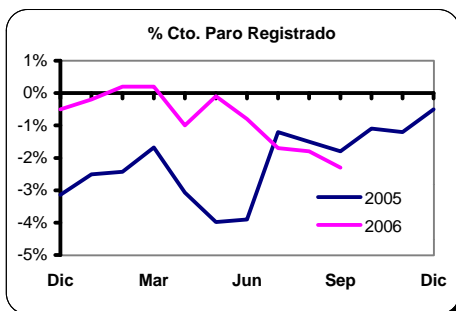


El empleo sigue dando signos de agotamiento como muestra la desaceleración de las afiliaciones y de los contratos en el último semestre. Sin embargo continúa la reducción del desempleo. Si esto se traslada a la EPA veremos creaciones de empleo en desaceleración, pero compensadas por incrementos de población activa baja que permiten ciertas reducciones ligeras de la tasa de paro. De hecho, el ministro de trabajo Caldera, se refirió a las cifras de paro publicadas por Eurostat que sitúan la tasa de desempleo española en el 7,8%, lo que calificó como "el mejor dato en la historia" de España y opinó que en el futuro "los datos serán todavía mejores".



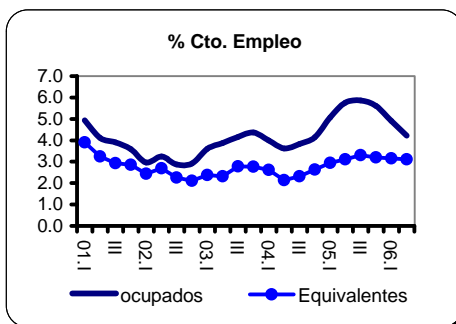
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	sep-06	-2.3	-0.8	1,966
Contratos INEM	sep-06	3.5	8.2	1,675
Afiliación. S.S.	sep-06	4.0	4.6	18,814

Se vuelve a acelerar la caída interanual del paro del INEM en septiembre. Las afiliaciones han suavizado su ralentización en septiembre tras el mal dato de agosto pero siguen estando claramente por debajo de la media del segundo trimestre, y este a su vez también claramente por debajo del primero. Los contratos también disminuyen su desaceleración, en el mismo ritmo, 3,9% de aumento en el tercero, 6,3% en el segundo y 14,9 en el tercero.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	06.II	4.2	4.6	19,693
Activos EPA	06.II	3.3	3.5	21,530
Parados EPA	06.II	-5.6	-6.7	1,837
Tasa Paro EPA	06.II			8.53%

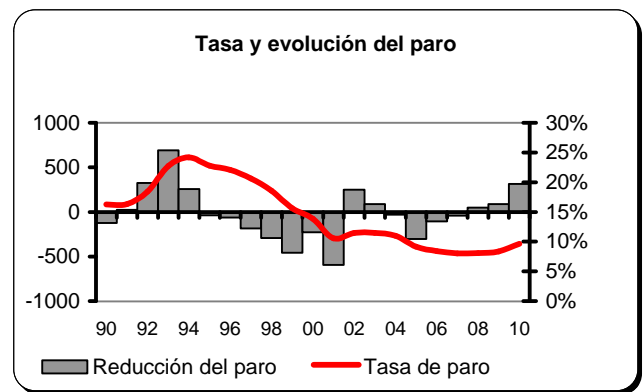
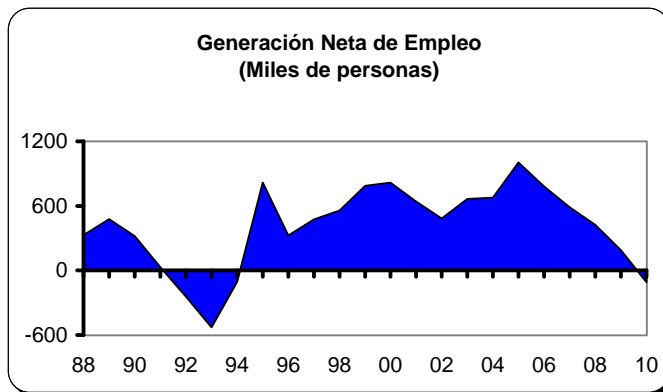
El desempleo bajó en todos los sectores pero sobre todo en la construcción con 12.942 personas menos inscritas en las oficinas del INEM de los 17.500 totales que han disminuido. Después sigue la industria, con un descenso de 7.736 personas, servicios, con un retroceso de 3.441 personas, y agricultura, con 93 personas menos.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados - C.T.	06.II	3.5	3.6	19,767
Asalariados	06.II	3.1	3.3	15,799
Puestos Equivalentes	06.II	3.1	3.1	18,384

Los hombres redujeron más su paro que las mujeres. Por edades el desempleo aumentó en los menores de 25 y disminuyó en los mayores de esa edad. Sin embargo, sólo baja en la mitad de las CC.AA, subiendo en la otra mitad.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



REVISIONES

Como el mes pasado, no hay revisiones, salvo inapreciables centésimas a la baja.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	sep-06	2.8	2.1
ICAE-UCM	ago-06	3.2	2.7
Intermoney	ago-06	3.1	2.9
FUNCAS	ago-06	3.1	2.6
ICO	ago-06	3.0	2.7
La Caixa	ago-06	2.8	2.4
BSCH	ago-06	2.9	2.5
C. Europea	pri-05	2.7	2.2
IEE	ago-06	2.7	2.5
P.G.E.	dic-05	2.8	2.5
Media		2.9	2.5

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La tasa de temporalidad española de 2005 del 33,3 supero en 2,3 veces el 14,5% europeo. Sin embargo el Ministerio de Trabajo espera que en el segundo semestre se aumente con la reforma en la contratación indefinida, acabando el año con un millón de contratos indefinidos, esto debería reducir las cifras de temporalidad en los primeros meses del año próximo. Dice que la reforma será igual de importante que la de 1997. Pues bien, esta reforma no logró bajar la temporalidad, así que, si sólo es "igual de importante" tampoco lo logrará, al menos de forma apreciable. Hasta que no suban las cotizaciones sociales de los temporales de forma sustancial o bajen las de los fijos, no hay nada que hacer. Lo cual además sería razonable para la seguridad social, pues el gasto de los temporales en prestaciones de desempleo es muy superior, por lo que la medida estaría justificada simplemente por razones actuariales.

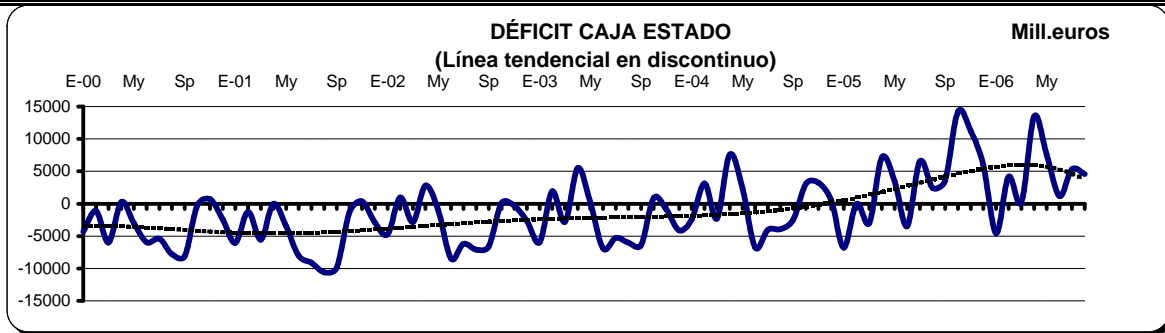
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06
Tasa de paro	10.5	8.2	8.5	8.0	8.4	10.4	10.3	8.2	7.2	8.0
Tasa de activ. total	73.6	60.9	59.9	58.9	58.8	74.8	60.9	60.9	59.8	59.6
Hombres	84.6	70.2	69.8	70.5	70.3	85.9	70.1	70.2	71.5	71.1
Mujeres	62.1	51.9	50.3	47.8	47.8	63.4	51.8	51.9	48.6	48.6
Cto. empleo	2.7	1.9	2.9	2.9	2.8	2.0	2.1	1.9	2.3	2.1

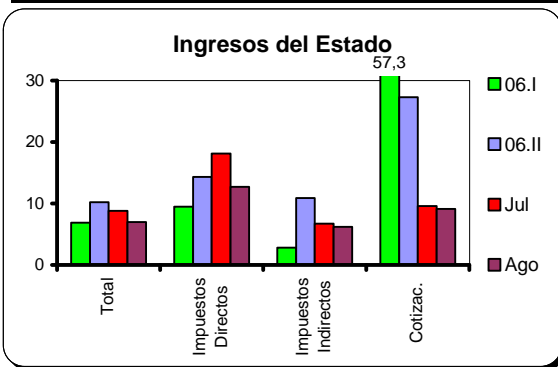
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	4.9	4.2	3.7	3.6	4.1	3.0	2.1	0.9
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.1	2.5	2.4	2.8	2.1	1.9	0.4
Gener. Neta	675	892	1029	1062	1026	1002	907	798	714	701	780	586	424	187
Activos	3.3	3.5	3.7	3.2	3.5	3.5	3.6	3.3	3.2	2.9	3.3	2.5	2.1	1.2
Parados	-1.3	-8.2	-12.7	-19.1	-14.7	-13.6	-7.8	-5.5	-3.0	-4.3	-5.3	-2.2	2.7	4.8
Tasa de paro	11.0	10.2	9.3	8.4	8.7	9.2	9.1	8.5	7.9	8.1	8.4	8.0	8.1	8.3
Tasa de activ.	56.5	-	-	-	-	57.6	-	-	-	-	58.8	59.6	60.2	60.4
Hombres	68.4	-	-	-	-	69.3	-	-	-	-	70.3	71.1	71.1	70.5
Mujeres	45.2	-	-	-	-	46.5	-	-	-	-	47.8	48.6	49.8	50.8

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo



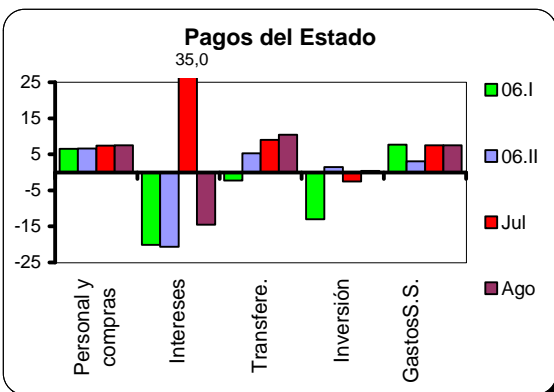
Con la inflación a la baja y los ingresos tributarios subiendo la Administración Central sin Seguridad Social, presenta para 2007 el primer presupuesto que ya se espera en superávit, en concreto del 0,2% del PIB. El superávit de conjunto de las Administraciones Públicas será del 0,7% del PIB, algo menos del 1,1% esperado para este año. Prevén igualmente que la productividad por ocupado suba al 0,7%. La creación de 450.000 empleos llevará la tasa de paro al 7,8%. Las administraciones públicas gastarán un 7,8% más de lo presupuestado en el 2006, el 50% de la subida irá a gasto social y el 20,9% a transferencias, CC.AA, municipios y a la UE. El Gobierno elevará en 2007 el impuesto al gasóleo en casi un céntimo por litro por obligación comunitaria de fiscalidad mínima de dicho producto. Diez de las 17 CC.AA. acabarán con déficit en 2005, aunque fueron pequeños, un -0.1% del PIB en total. Está previsto que sólo 5 CC.AA. incurran en déficit en 2007: Baleares, Castilla-La Mancha, Cataluña, C. Valenciana y Canarias y lo pactado es que para 2008 ya no haya ningún territorio en números rojos.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
Total	ago-06	88.8	8.4	100%
IRPF	ago-06	26.5	-1.8	-22%
Socied.	ago-06	21.7	11.9	142%
IVA	ago-06	23.7	-3.2	-38%
Imp.Esp.	ago-06	6.3	0.8	10%
Cotz.S.S	ago-06	55.6	24.0	

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

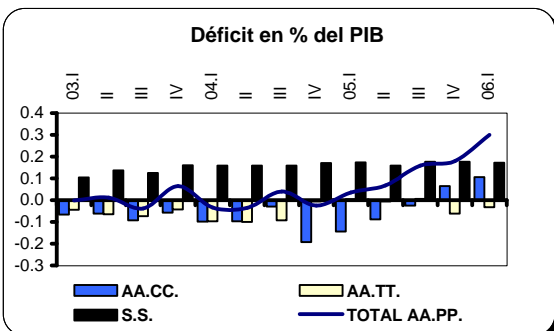
El Estado registró un superávit del 1,1% del PIB en agosto, un 37,9% más que el año pasado, Debido a un aumento del 11% de la recaudación con unos pagos que sólo crecieron un 8,2%. Así, el secretario de Hacienda afirmó que al final del año se mejorará el superávit del 1,1% de 2005.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	ago-06	84.3	9.1	100%
Personal	ago-06	14.3	1.6	18%
Com.B.S	ago-06	2.2	0.3	3%
Intereses	ago-06	13.1	0.4	5%
Transfer.	ago-06	49.7	6.2	68%
Inversión	ago-06	5.0	0.5	6%
Gast. S.S(*)	ago-06	59.3	31.3	

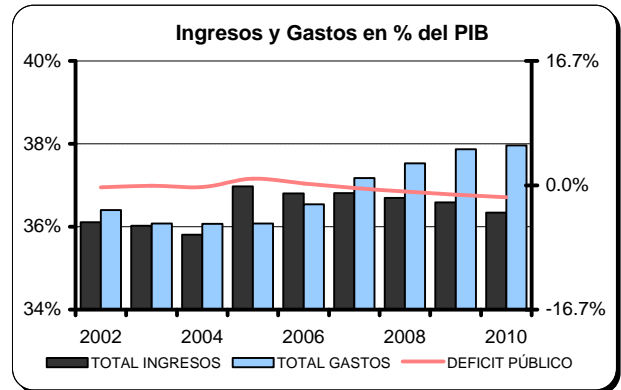
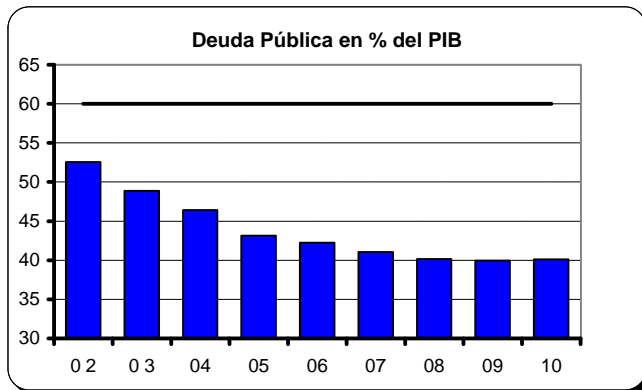
(*) obligaciones reconocidas

En los impuestos destaca el incremento de sociedades del 15,3% y del 13,7% de IRPF, mientras que los indirectos solo aumentaron el 7%, básicamente por el 8,7% del IVA. Los gastos financieros bajaron un 14,4% por el calendario y personal aumentó el 7,5% por la mejora de retribuciones de la Administración Pública.



Nec. financiación % del PIB		
1º Trimestre 2006	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.3	0.0
Admon. Central	0.1	-0.1
Adm. Territ.	0.0	0.0
Seg. Social	0.2	0.2

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	sep-06	0.5	0.3
Intermoney	ago-06	1.3	1.0
FUNCAS	ago-06	1.2	0.9
FMI (*)	abr-06	0.9	0.7
C. Europea	pri-06	0.9	0.4
ICAE	ago-06	0.6	0.4
La Caixa	ago-06	0.5	0.1
O.C.D.E	may-06	1.1	0.9
Media		0.9	0.6

(*) Déficit estructural

REVISIONES

La media de predicciones de superávit ha dejado de aumentar como en los meses anteriores y no varía salvo cuatro centésimas a la baja para 2007.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06
Ingresos Totales % PIB	37.5	36.2	36.7	36.9	37.0	37.7	37.5	36.2	37.0	37.1
Gastos Totales % PIB	38.7	36.1	36.1	36.5	36.5	38.9	38.5	36.1	37.0	36.8
Déficit en el % del PIB	-1.2	0.1	0.6	0.5	0.5	-1.2	-1.0	0.1	0.0	0.3
Deuda Pública en % del PIB	54.6	51.7	52.8	42.2	42.2	54.6	53.1	46.5	41.0	41.0

RIESGOS Y CONDICIONANTES

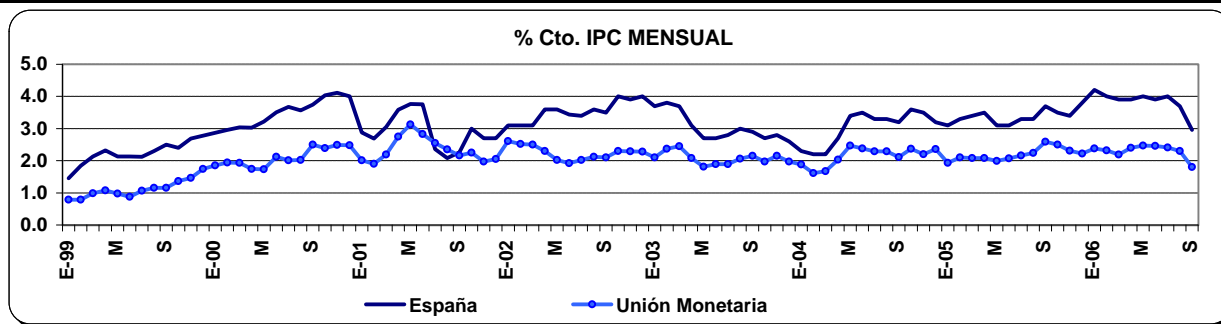
Nuevo impulso al gasto en I+D+i para mejorar la productividad en los nuevos presupuestos. La partida aumentará un 33% hasta alcanzar el doble de lo presupuestado en 2004. En la gestión, el Ministerio de Industria se lleva el 51,7% de ese gasto, Educación y Ciencia el 38,2%, entre ambos ministerios se llevan el 90% del dinero. Si bien veíamos el mes pasado las partidas de industria, analicemos en este la educación: las becas suben un 19,9%. También aumentarán los esfuerzos para el inglés. La aprobación de la LOCE incorpora medidas de apoyo al profesorado y la implantación de la gratuidad en el segundo ciclo de la educación infantil. El presupuesto no financiero de la universidad también aumenta el 48,8%.

En otro orden de cosas destaca la buena salud de las finanzas de la seguridad social que prevé un superávit del 0,7% del PIB, que se reducirá ligeramente en los siguientes ejercicios por caída de cotizantes y desaparición de las menguadas generaciones de la guerra civil. En 2007 el colectivo de pensionistas se elevará un 1,25%, y el incremento de la pensión media será de un 1,8%. El Fondo de Reserva llegará a 41.622 M de euros, algo más de la mitad de lo que costará pagar todo el año las pensiones contributivas.

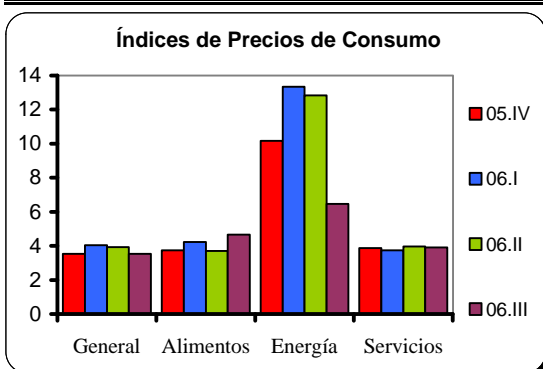
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35.8	37.0	37.0	37.1	36.7	36.6	36.3
Gastos Totales % PIB	36.1	36.1	36.5	36.8	37.5	37.9	38.0
Déficit en el % del PIB	-0.3	0.9	0.5	0.3	-0.8	-1.3	-1.6
Deuda Pública en % del PIB	46.4	43.2	42.2	41.0	40.2	40.0	40.1

VII.PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

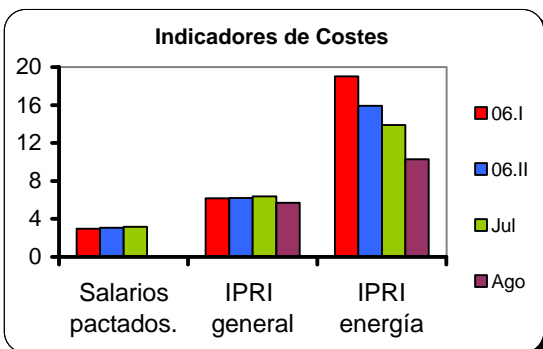


Excelente evolución de los precios por la caída del petróleo. Fuerte desaceleración de la inflación al 2,9% del índice general en septiembre desde el 3,7% de agosto, que ya había caído tres décimas sobre julio. Es la tasa más baja desde abril de 2004. El diferencial con el área euro se reduce a 1,2 puntos, el menor desde noviembre de 2005. El problema es que la caída del petróleo posiblemente deje de existir y repunte de nuevo. Para darse cuenta de la importancia el secretario de estado de economía Vergara explica que de los 1,9 puntos acumulados en lo que va de año, el 54% se debe a los productos energéticos.



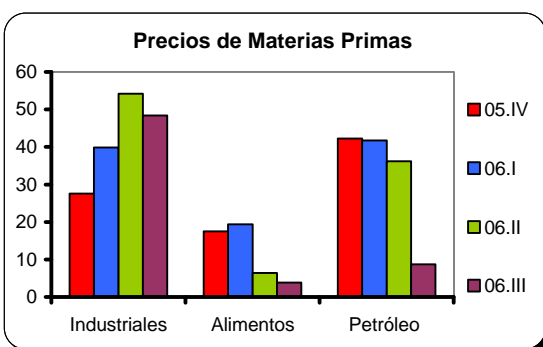
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	sep-06	-0.1	2.9	3.9	100%
Subyacente	sep-06	0.3	2.9	3.0	-
Alimentación	sep-06	0.3	4.7	4.2	29%
Energía	sep-06	-3.8	1.0	10.7	4%
Transportes	sep-06	-2.3	0.2	5.9	17%
Servicios	sep-06	-0.5	3.8	3.9	34%
Vivienda	sep-06	-0.2	5.8	7.1	17%

Por partidas, al margen de la fuerte bajada de los precios energéticos, el transporte deja de ser el principal factor inflacionista para dejar su lugar a vivienda y alimentación, con un crecimiento del 5,8 y 4,7 respectivamente.



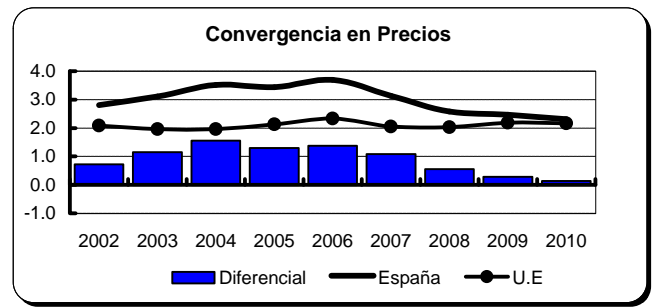
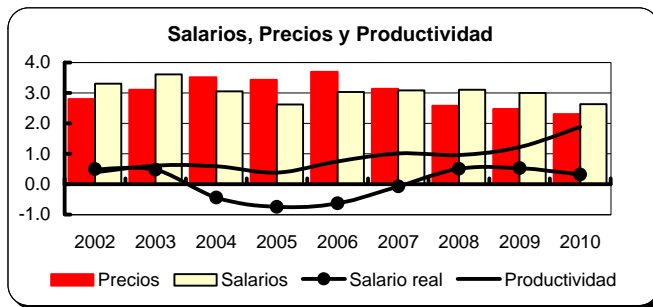
Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	ago-06	3.18	3.06
IPRI General	ago-06	5.7	6.2
Energía	ago-06	10.3	16.0
B. Consumo	ago-06	3.2	3.3
B. Intermedios	ago-06	7.3	5.5
B. Equipo	ago-06	2.5	2.2

Los salarios de agosto perdieron 0,52 puntos de poder adquisitivo. Es posible que en septiembre recuperen parte de las pérdidas acumuladas en los últimos meses. El IPRI de agosto se desacelera perdiendo casi todo lo que había ganado en agosto debido a la ralentización de energía y consumo. Suben ligeramente intermedios y equipo.



Materias Primas Septiembre 2006	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
General	-1.1	-0.5	29.7	24.9
Alimentación	0.1	0.7	10.4	6.3
Indus. General	-2.0	-1.4	50.4	44.8
Indus. No Metal.	-8.0	-7.4	3.3	-0.5
Indus. Metal	-0.1	0.5	73.1	66.7
Petróleo (Brent)	-15.4	-14.9	-1.5	-5.1
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-0.6	Anual:	3.8

VII.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE (*)	sep-06	3.7	3.1
AFI	sep-06	3.9	3.5
Goldman Sachs	sep-06	3.8	3.0
Caja Madrid	sep-06	3.8	3.2
FUNCAS	sep-06	3.9	3.3
La Caixa	sep-06	3.8	3.1
Banesto	sep-06	3.8	3.0
Consensus	sep-06	3.8	3.0
ICO	sep-06	3.7	2.9
C. Europea(*)	pri-05	3.6	3.2
Grupo Santander	sep-06	3.7	2.8
OCDE (*)	may-06	3.4	2.9
FMI (*)	abr-06	3.3	3.0
Media		3.7	3.1

(*) Deflactor Consumo Privado.

REVISIONES

Sigue la tendencia de elevación de previsiones de inflación para este año y el que viene, pero ya muy debilitada: 3 p.b.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El riesgo como venimos comentando todo el informe, es si va a cuajar la última fuerte caída de precios petrolíferos y de carburantes. O si la OPEP es capaz de mantener los precios (que ya cayeron de 58\$ y tras su recorte de producción superaron los 60) aunque hayan vuelto a perder en los últimos días.

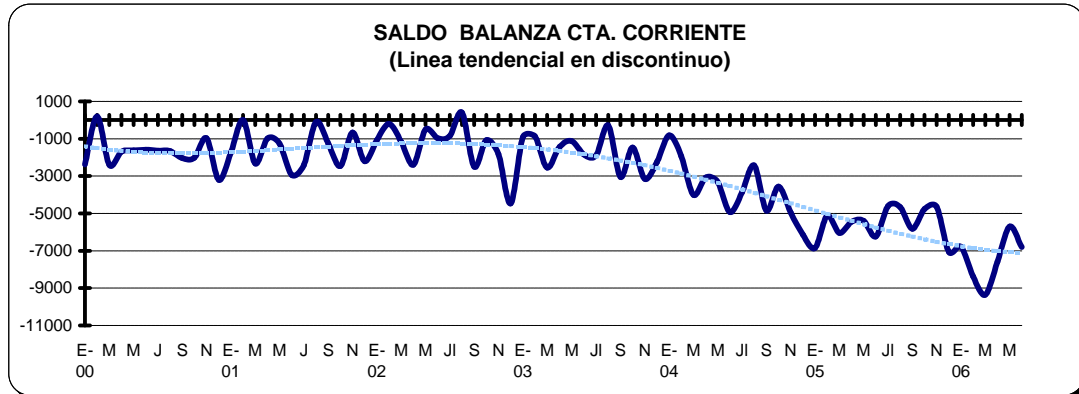
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06
Deflactor del PIB	3.0	3.7	4.1	3.6	3.9	2.6	3.1	3.7	3.2	3.2
Deflactor del Gasto Privado	2.7	3.1	3.0	3.4	3.7	2.7	2.9	3.1	3.0	3.1
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3.0	3.3	2.9	3.6	3.7	2.5	3.0	3.3	3.4	3.5
Deflactor de la Inversión	2.2	3.9	5.3	4.8	4.7	1.9	3.0	3.9	3.7	3.8
Deflactor de las Exportaciones	2.1	2.7	2.6	3.5	3.3	2.3	2.2	2.7	1.6	1.9
Deflactor de las Importaciones	1.4	2.0	2.2	4.2	3.8	2.1	1.9	2.0	2.3	2.7
Cto. Salarios por asalariado	3.0	4.5	3.2	2.9	3.0	2.7	4.3	4.5	3.0	3.1
Cto. Salario real por asalariado	0.3	1.3	0.1	-0.5	-0.6	0.1	1.3	1.3	0.0	-0.1

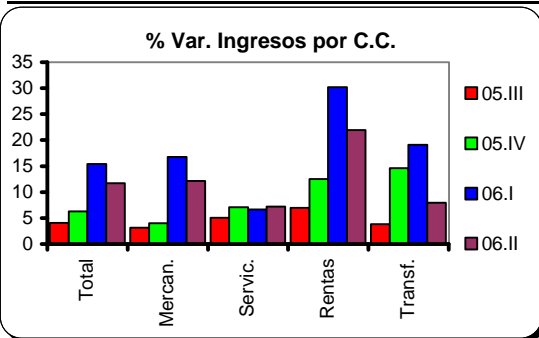
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Deflactor PIB	4.1	4.1	4.0	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	3.8	3.5	3.9	3.2	3.0	2.9
Deflactor C. Privado	3.4	3.3	3.4	3.4	3.7	3.4	4.0	3.9	3.5	3.3	3.7	3.1	2.6	2.5
Deflactor C. Público	3.3	3.5	3.9	3.3	3.8	3.6	3.7	3.7	3.7	3.6	3.7	3.5	2.9	2.6
Deflactor Inversión	5.4	5.8	5.2	5.1	5.0	5.3	5.0	5.0	4.6	4.1	4.7	3.8	3.2	2.7
Deflact. Exportaciones	2.0	4.6	3.2	5.2	4.2	4.3	3.9	3.9	3.0	2.6	3.3	1.9	1.1	1.3
Deflact. Importaciones	1.7	4.4	3.2	3.7	3.9	3.8	4.5	4.4	3.3	3.1	3.8	2.7	0.9	0.5
Cto. Salar.por asal.	3.3	2.8	2.7	2.2	2.7	2.6	2.9	3.2	3.1	3.1	3.0	3.1	3.1	3.0
Cto. Salar. Real Asal.	0.0	-0.4	-0.6	-1.1	-1.0	-0.8	-1.1	-0.7	-0.5	-0.3	-0.6	-0.1	0.5	0.5

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



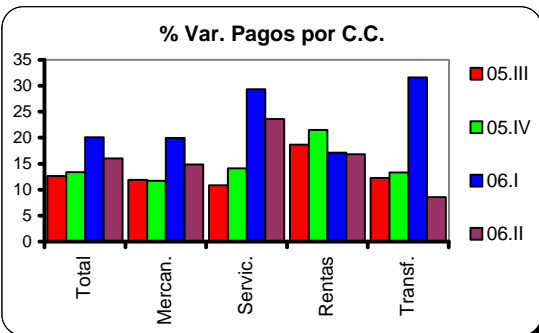
Las salidas de las remesas de los inmigrantes que ha subido del 0,1 al 0,5% del PIB ya supera el 0,4% de los inmigrantes españoles. Esto es la constatación oficial, aunque la cifra se encuentra subvalorada según el propio BE, la real podría ser según varias fuentes del 1% del PIB debido a que se hacen de forma informal, y fuera de las entidades financieras por agencias poco controladas. El déficit comercial aumenta un 18,8% hasta julio por un crecimiento del 11,9% de las exportaciones inferior al 14,1% de las importaciones. Sin embargo a lo largo de año se ralentiza su crecimiento pues en el primer trimestre lo hizo al 27,5% y en el segundo al 13,5%. Se ha producido un fuerte aumento del comercio exterior en los siete primeros meses del año por el dinamismo de la energía y las materias primas.



BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-JUN.				
	06 (1)	06-05 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-38568	-6648	12.3%	14.8%
Servicios	5378	-3179	7.4%	23.0%
Turismo	9140	-941	-1.9%	12.2%
Otros serv.	-3762	-2238	15.5%	26.0%
Rentas	-8305	263	29.7%	17.0%
Transferencias	-3103	49	12.2%	7.6%
Total BCC	-44598	-9515	-	-

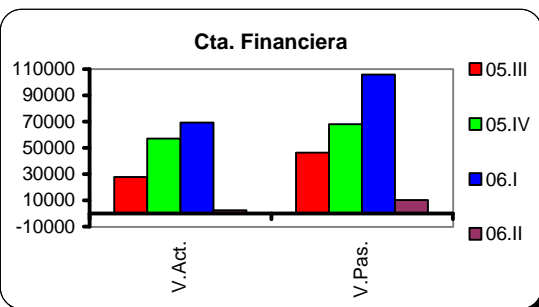
(1) Valores acumulados del año. Mill.euros.

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



Las exportaciones a países de la Unión Europea crecieron el 8% lo que supuso una cuota del 70,7% y las extracomunitarias el 22,6%, un 29,3% de cuota. Destacan las destinadas a América del norte 30,1%, Latinoamérica 23,3%, candidatos a la Unión Europea con el 20,2%, Asia 12,1%, y África el 9,5%. Crecieron en todos los sectores sobre todo por bienes de equipo y automóvil, con una cuota del 22% y el 19,3% del total, y subidas del 14,4% y del 4%.

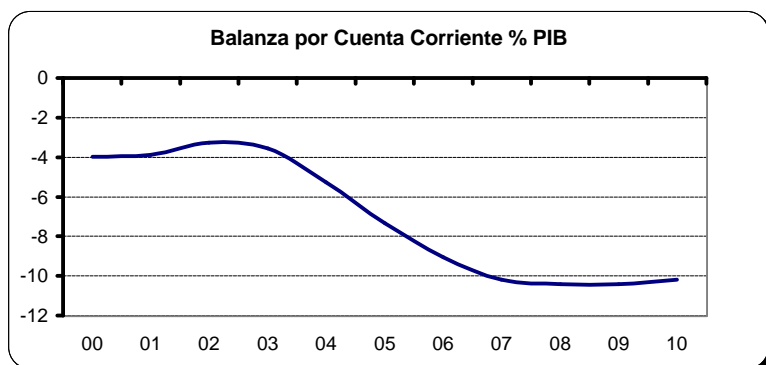
En las importaciones, el 59,2 venían de la UE con un incremento del 9,5%.



Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	jun-06	4024	76270
Variación de Pasivos	jun-06	14991	136776
Variación de Reservas	jun-06	-270	127
Errores y omisiones	jun-06	-105	-1754

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	sep-06	-9.0	-10.2
F.M.I	abr-06	-9.7	-10.0
OCDE	may-06	-8.9	-9.8
FUNCAS	sep-06	-8.3	-9.0
La Caixa	sep-06	-8.7	-8.3
C. EUROPEA	pri-06	-8.7	-9.2
P.G.E (*)	dic-05	-8.7	-
CONSENSUS	sep-06	-8.4	-8.4
Media		-8.8	-9.3

(*) Operaciones corrientes

REVISIONES

Cambia la tendencia y dejan de empeorar las previsiones, e incluso se reduce el déficit una décima para ambos años.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06
Ingresos Mercancías	11.1	9.7	7.7	5.0	5.0	12.7	13.2	9.7	4.9	4.9
Ingresos Turismo	4.9	5.6	4.9	7.5	7.5	6.6	5.4	5.6	6.8	6.8
Ingresos Otros Serv.	4.0	7.1	4.9	13.4	13.4	0.8	7.6	7.1	10.4	10.4
Ingresos Rentas	9.6	9.5	10.1	9.9	9.9	7.1	11.4	9.5	5.7	5.7
Pagos Mercancías	10.5	10.8	9.6	11.3	11.3	11.6	11.4	10.8	8.8	8.8
Pagos Turismo	6.1	10.1	9.6	21.9	21.9	7.7	7.9	10.1	10.4	10.4
Pagos Otros Servicios	1.1	5.9	8.5	9.0	9.0	3.6	9.4	5.9	7.6	7.6
Pagos Rentas	2.8	11.6	10.5	14.0	14.0	3.3	13.1	11.6	11.8	11.8
Saldo B.C.C en % PIB	-2.9	-7.7	-7.9	-9.1	-9.0	-2.9	-6.9	-7.7	-10.2	-10.2

RIESGOS Y CONDICIONANTES

España repite como vigesimooctavo país más competitivo del mundo. Siendo superada por países como Israel, Nueva Zelanda, Estonia, Malasia, y Chile además de los países del G-7, salvo Italia. Suiza, los países nórdicos y Singapur han superado a EE.UU. que se cae de la primera a la sexta posición. En el líder, Suiza, se valora: "el buen desarrollo de su infraestructura para la investigación científica", el gasto "generoso" de las compañías en innovación, "la protección de la propiedad intelectual" y otros aspectos como su "transparencia y estabilidad".

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Mercancías	6.6	5.0	5.0	4.9	6.0	6.2	6.3
Ingresos Turismo	3.8	5.8	7.5	6.8	4.9	3.8	3.3
Ingresos Otros Serv.	7.6	11.9	13.4	10.4	9.4	7.8	7.4
Ingresos Rentas	21.0	14.7	9.9	5.7	4.0	2.3	1.1
Pagos Mercancías	12.8	11.2	11.3	8.8	6.2	5.0	4.1
Pagos Turismo	22.0	24.1	21.9	10.4	8.7	4.4	2.0
Pagos Otros Servicios	10.0	7.5	9.0	7.6	5.4	4.4	4.3
Pagos Rentas	15.4	23.0	14.0	11.8	8.4	7.4	5.8

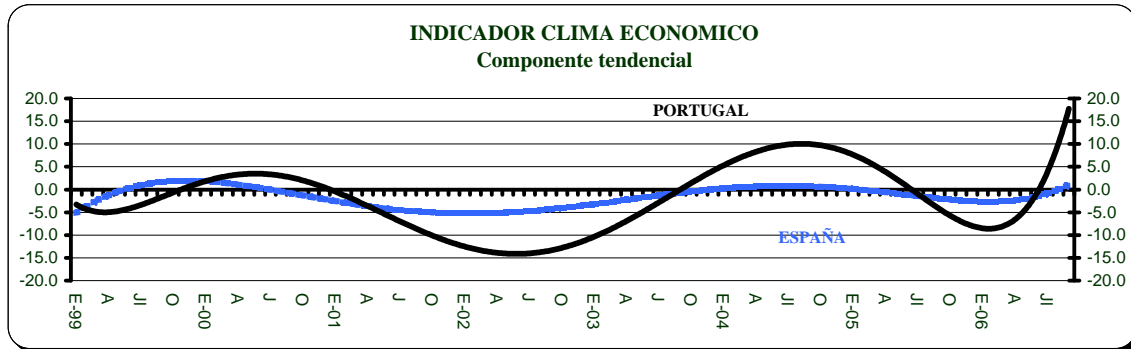
% de cto. anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Mercancías	-53660	-68969	-86576	-100638	-107231	-110500	-110897
Saldo Servicios	21753	22635	24143	26378	28910	31593	34587
Saldo de Rentas	-12139	-17208	-20926	-25480	-29216	-33288	-37001
Saldo Transf.	-117	-3084	-4766	-5968	-6800	-7537	-8432
B.C.C. en % del PIB	-5.3	-7.4	-9.0	-10.2	-10.4	-10.4	-10.2

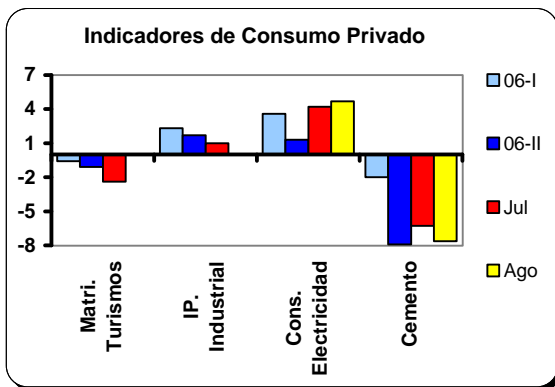
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



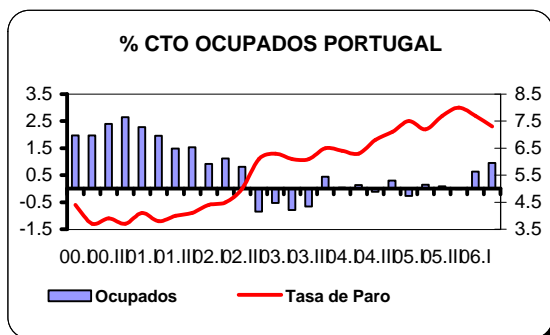
En el último mes se continua la tendencia marcada por los últimos datos de la contabilidad trimestral del segundo trimestre portugués. Es decir, fuerte expansión de la demanda externa y ligera desaceleración de los indicadores de actividad interna. En especial, y esto es bastante preocupante para asentar el nuevo ciclo económico, los indicadores de construcción han presentado crecimientos peores a las esperados, por lo que, de seguir así y con un ciclo alcista de tipos de interés, este sector podría no haber alcanzado el mínimo cíclico. No todo es pesimismo, el segundo semestre es muy probable que presente tasas de crecimiento muy elevadas, por lo que podría cerrarse el año con un incremento medio del PIB del 1,6% como afirma el ministro de finanzas portugués.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	jul-06	-2.4	-1.0
IP. Industrial	jul-06	1.0	1.5
Cons. Electricidad	ago-06	4.7	3.1
Consumo Cemento	ago-06	-7.6	-4.8
Importaciones	jun-06	5.1	6.4
Exportaciones	jun-06	15.3	11.2
Saldo Balanza C/C (1)	jun-06	-0.5	-7.6

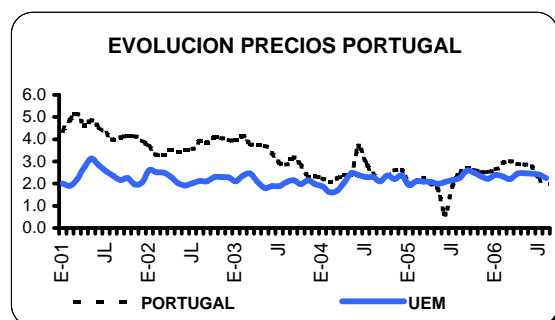
(1) Miles de Millones de Euros

Los indicadores de demanda interna se están desacelerando, salvo el consumo de electricidad. Sin embargo, éste podría estar vinculado al fuerte crecimiento de las exportaciones. A pesar del deterioro de la balanza por cuenta corriente su situación es mejor que el pasado año.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	II-06	1.0	0.8
Parados	II-06	1.5	2.8
En % Pob.Act.			
Tasa de Paro	II-06	7.3	

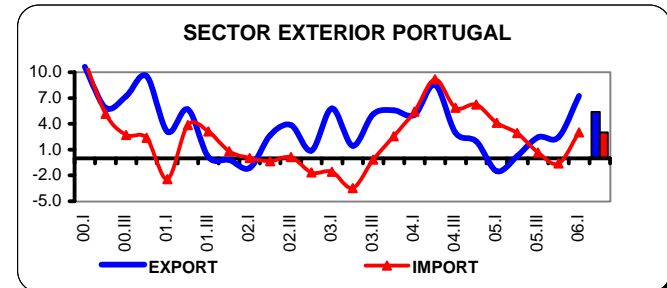
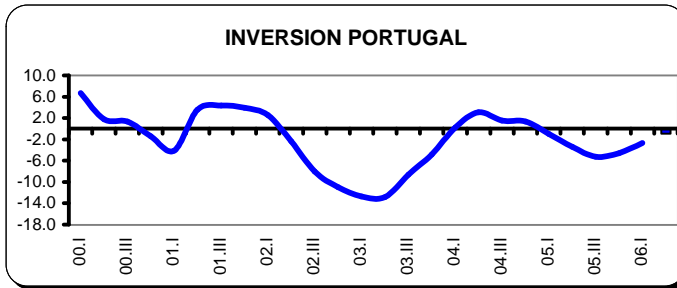
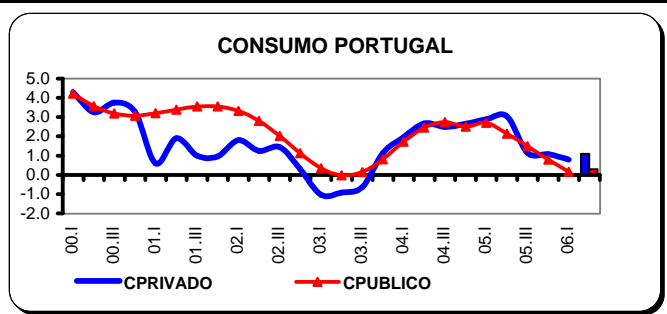
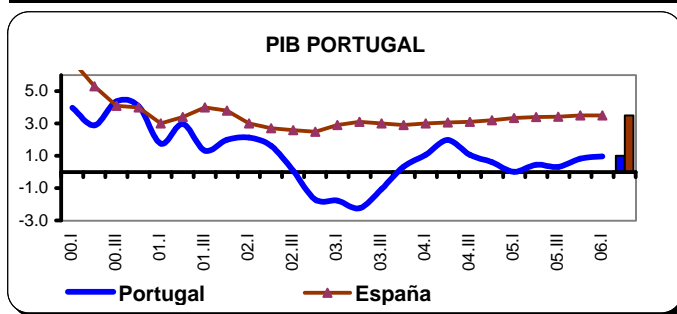
El desempleo se está reduciendo gracias al aumento de actividad. Según los datos de Eurostat, en agosto la tasa de paro se habría reducido una nueva décima hasta el 7,2%. Si la recuperación de la actividad se traslada al mercado interno se podría producir una fuerte recuperación del empleo a lo largo del próximo año.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	ago-06	2.0	2.3
Alimentos	ago-06	4.1	2.4
Energía	ago-06	8.4	11.6
Servicios	ago-06	2.1	2.8

Los precios están dando señales de desaceleración, gracias a la caída de las materias primas, en especial el Brent, y al control de los costes laborales. Los únicos elementos con inflaciones al alza han pasado a ser los alimentos influidos por efectos estacionales y los efectos de segunda ronda del petróleo.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Julio 2006

Predicciones alternativas para Portugal:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
CEPREDE	jul-06	1.0	1.4	3.1	2.6	-	-	7.8	7.7
	feb-06	0.6	1.2	2.5	2.1	-	-	8.1	8.0
Consensus Forecasts	sep-06	1.0	1.4	2.5	2.2	-	-	-	-
	ago-06	1.0	1.4	2.5	2.2	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	sep-06	1.2	1.4	2.7	2.3	-9.2	-8.1	7.5	7.1
	ago-06	1.0	1.4	2.7	2.3	-9.5	-7.7	7.5	7.1
FMI (2)	sep-06	1.2	1.5	2.6	2.4	-9.8	-9.6	7.7	7.6
	abr-06	0.8	1.5	2.3	2.3	-9.5	-9.4	7.7	7.6
Comisión Europea	pri-06	0.9	1.1	2.8	2.5	-9.8	-9.6	8.1	8.3
	oto-05	0.8	1.2	2.7	2.2	-9.7	-9.4	7.7	7.8
OCDE	may-06	0.7	1.5	2.6	2.0	-9.6	-9.7	7.9	7.7
	nov-05	1.0	1.8	2.4	1.4	-9.4	-9.1	7.8	7.7
Banco de Portugal	jul-06	1.2	1.5	2.6	2.1	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

REVISIONES

Nuevos datos, nuevas previsiones. Una vez conocidos los datos del segundo trimestre del 2006 algunos organismos, Fondo Monetario Internacional y Economist Intelligent Unit, han revisado al alza las previsiones de crecimiento. Los dos acompañan al Banco de Portugal en su previsión, 1,2% para el presente año y entre dos y tres décimas más para el que viene. Desde nuestro punto de vista, el dato del 2006 será con casi toda seguridad superior, pudiéndose alcanzar tasas del 1,5-1,6% ya que, salvo una brusca ralentización a lo largo del segundo semestre, a poco que se crezca en los dos próximos trimestres, con una inflación a la baja y un entorno europeo al alza, se conseguirán estos crecimientos.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Según el FMI siguen existiendo riesgos globales derivados de las tensiones inflacionistas. Nos encaminamos hacia unas políticas monetarias menos laxas, algo que podría repercutir en unos horizontes de tipos cercanos al 4% para el 2007. El efecto de esta dinámica ya se ha hecho notar en la demanda interna, la inversión en construcción no consigue cambiar su dinámica y el consumo se ha visto restringido a la espera de confirmar los nuevos crecimientos del empleo. Por tanto, Portugal crecerá vía demanda externa, algo positivo si se tiene en cuenta los últimos datos de crecimiento europeo, pero que deberá mirarse con lupa, no sea que el milagro europeo sea solo un espejismo y pasada la Eurocopa y el adelanto en las compras por las nuevas medidas fiscales alemanas nos encontremos con la Europa de siempre, dependiente de un ciclo americano con claros síntomas de desaceleración.

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

The Economist
World Economic Outlook (FMI)
World Financial Markets, J.P. Morgan

Fecha de cierre de este informe: 11 de Octubre del 2006

Autores del informe:

Jorge Rodríguez Guerra
Guillermo García López
Ramón Rey

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez