



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  
Septiembre 2005*

## ESTE MES DESTACAMOS.....

- *EE.UU. Aumenta su inflación y modera su crecimiento. Caen los precios japoneses. China e Iberoamérica siguen creciendo. Pág.1.*
- *Ralentización del crecimiento europeo. Pág.3.*
- *El euro se recupera. La FED ha subido otro cuartillo. Pág 5.*
- *España sigue acelerando su crecimiento alcanzando ya el 3,4%. Los datos además muestran una interesante mejora de inversión y comercio exterior. Pág.7.*
- *El crecimiento del empleo en el segundo trimestre ha sido igual al del primero según la Contabilidad Nacional. Pág.9.*
- *Solbes prevé un superavit del 0,2% para 2006. Pág. 11.*
- *La inflación se acelera por el petróleo y la vivienda mientras que la subyacente tiene un buen comportamiento 13.*
- *El déficit comercial sigue empeorando en Mayo. Pág.15*
- *Los últimos datos del indicador de clima económico portugués nos sitúan en una órbita de crecimiento como la que se vivió en el 2002. Pág. 17.*

# **SUMARIO**

## **I.- INTERNACIONAL**

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

## **II.- ÁREA EURO**

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

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

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

## **IV.- CRECIMIENTO**

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

## **V.- EMPLEO**

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

## **VI. DÉFICIT PÚBLICO**

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

## **VII.- PRECIOS Y SALARIOS**

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

## **VIII.- SECTOR EXTERIOR**

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

## **IX.- PORTUGAL**

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

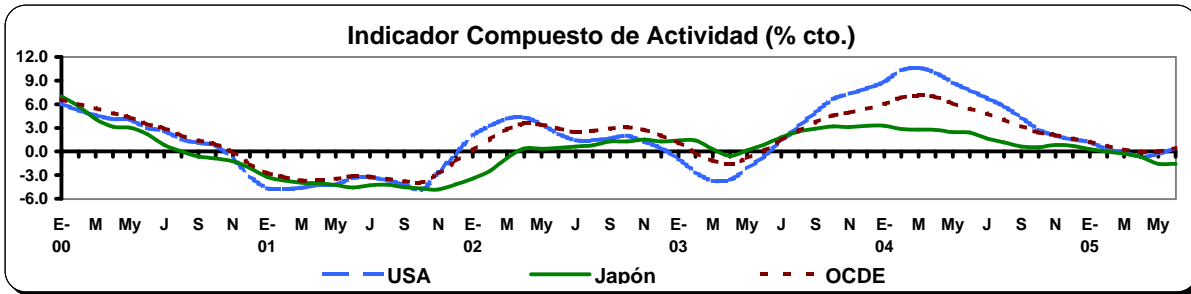
<b>Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....</b>	<b>Pág..19</b>
--	----------------

---

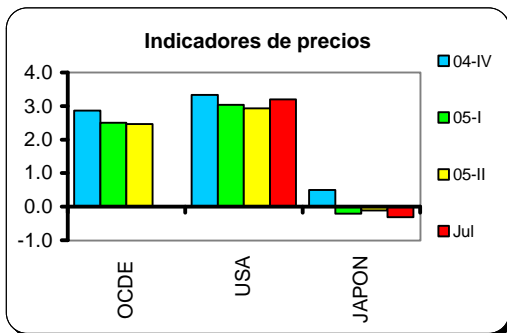
---

# I.INTERNACIONAL

## I.1.- Evolución a corto plazo



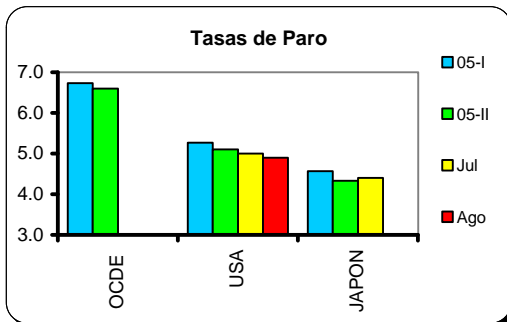
El déficit comercial estadounidense sigue subiendo, pero el déficit presupuestario se reduce en términos anuales. La inflación repunta, fuertemente en EE.UU., algo menos en Europa pero Japón vuelve a entrar en deflación. En EE.UU. han vuelto a subir los tipos a corto y en el resto de áreas se mantienen. El paro continúa reduciéndose en todas las áreas. El PIB de China creció un 9,5% en el primer semestre de 2005, dos décimas menos que en los primeros seis meses de 2004, y una décima más que la media de los últimos 27 años. El Reino Unido crece un 1,7% en el segundo trimestre y EE.UU. un 3,3%. América latina crece por encima del 4%.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	jul-05	3.2
Japón	jul-05	-0.3
OCDE	jun-05	2.2
UE-25 Armonizado	jul-05	2.1

(1) Medida con IPC

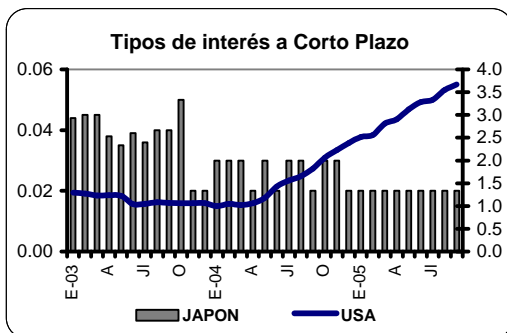
La inflación de EE.UU. tras la moderación de mayo al 2,8 y de junio al 2,5, se ha vuelto a acelerar situándose en junio en el 3,2%. En Europa ha tenido también un incremento de 3 décimas respecto a mayo. Sin embargo Japón vuelve a entrar en deflación. El dato atrasado de la OCDE mostró una moderación fuerte en Junio.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ago-05	4.9	5.4
Japón	jul-05	4.4	4.9
OCDE (1)	jun-05	6.5	6.9
UE -25	jul-05	8.6	9.0

(1) 16 países.

La tasa de paro se ha reducido en dos décimas durante el verano en EEUU, OCDE y UE-25, donde ya lo había hecho en junio. Japón no varía. El dato europeo es especialmente interesante, pues este movimiento se retrasaba. En un año vemos que el paro se ha reducido de 4 a 5 décimas en todas las áreas.

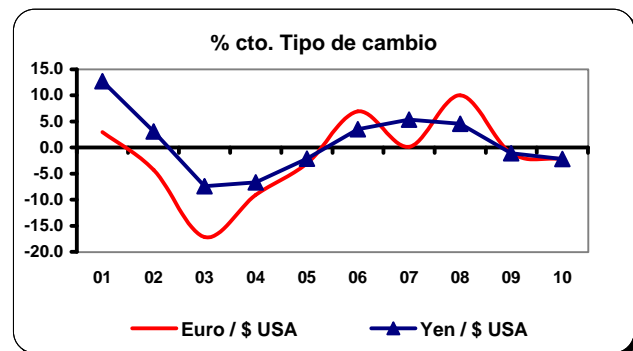
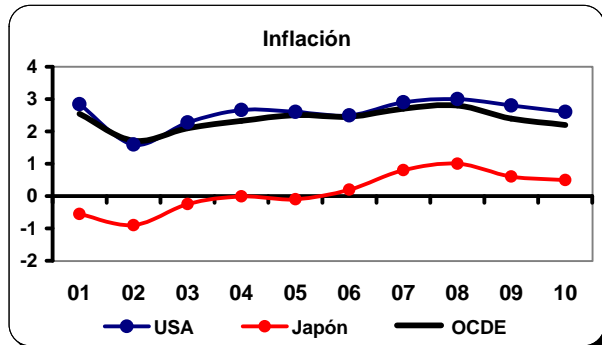
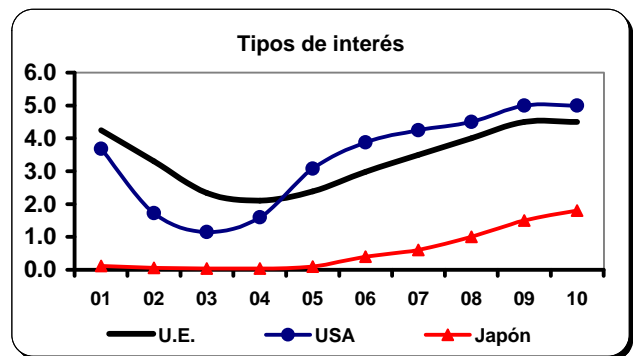
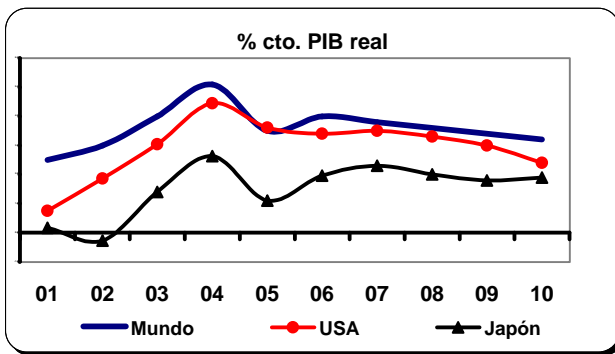


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 31/08/05)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	3.67	4.04	1.1	5.0
Japón	0.02	1.35	4.4	1.7
Euro-zona	2.13	3.08	11.1	7.9

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

La FED ha subido los tipos otro cuartillo, con la consiguiente elevación de tipos a corto que ya se acercan al 4%. El resto de tipos apenas varía a corto. Se produce un repunte de tipos a largo al que es ajeno a la Eurozona.

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



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

### Predicciones alternativas:

	EE.UU.		JAPÓN		ALEMANIA		FRANCIA		R. UNIDO	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
P.I.B	3.6	3.3	1.6	1.5	0.9	1.3	1.6	2.0	2.0	2.2
C. Privado	3.6	3.1	1.4	1.3	0.2	0.9	2.2	2.0	1.8	2.0
Prod. Industrial	3.6	3.7	1.7	2.5	2.0	2.1	0.9	1.9	-0.4	1.2
I.P.C	3.0	2.5	-0.2	0.2	1.7	1.5	1.7	1.6	1.9	1.9
Costes Laborales	3.5	3.7	1.1	0.3	1.6	1.7	2.7	2.7	4.4	4.3
T. Paro	5.1	5.0	4.5	4.2	11.5	11.0	10.1	9.8	2.8	2.9

Fuente: Consensus Forecast. Agosto 2005

### REVISIONES

El PIB de Japón y EE.UU. sufre revisiones al alza y el del Reino Unido a la baja para este año. Para el que viene revisa a la baja Alemania y Reino Unido. Las revisiones a la baja del Reino Unido se repiten desde antes del verano y ya crean tendencia. Iberoamérica por su parte crecerá un 4,3% este año y un 4% para el próximo. Para este año se espera un mayor crecimiento en Argentina (7,3%), Venezuela (7%), Uruguay (6,2%), Chile (6%), Perú (5,5%) y Panamá (4,5%). Brasil crecerá un 4,9% este año y un 3% en 2005, y México un 4,4% este año y un 3,6% el que viene. Este comportamiento se basa en bajos tipos de interés y factores externos, como el crecimiento mundial, el comercio internacional y el alza del precio de las materias primas.

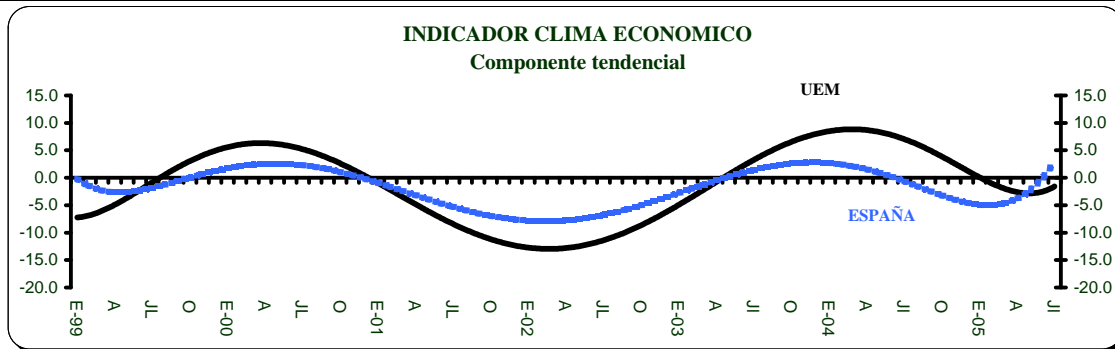
### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Aunque en la actualidad el PIB chino sólo representa el 13,6% del de EE.UU. o el 12,7% del de Europa, se debería valorar especialmente su capacidad de crecimiento, en la actualidad lleva 27 años creciendo a una media del 9,4% y podría desbancar como potencia a Alemania y Reino Unido en diez años y a Japón en 20. A su crecimiento, renta per cápita, inversión extranjera y exportaciones, se le debe añadir una evolución desde la agricultura a la industria del conocimiento y los servicios.

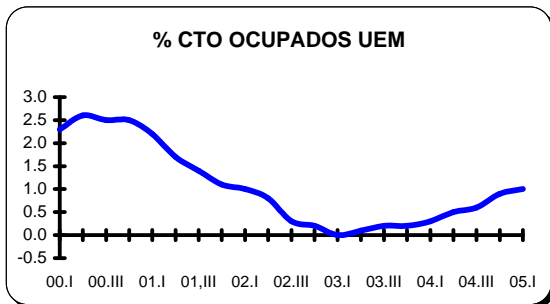
El 32% del crecimiento económico mundial de 2003 se debe a China. Igualmente tiene el 34% del incremento de las importaciones y el 60% de las inversiones. Está creciendo al triple de velocidad que el mundo desarrollado aunque le queda camino por recorrer en el número de universitarios, y la inversión en I+D.

## II.-AREA EURO

### II.1.-Evolución a corto plazo

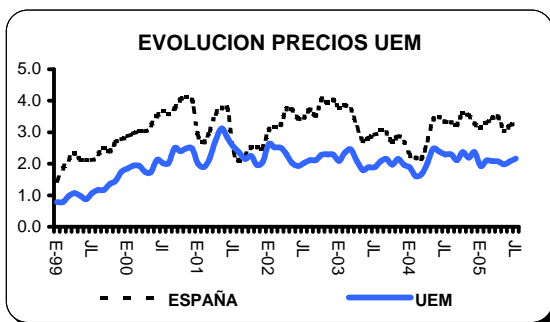


El PIB de la zona euro se ha ralentizado al 1,1% interanual tras el 1,4% del primer trimestre y el 1,5% del año anterior. La ralentización destaca en Alemania y, en menor medida, en Francia; sin embargo en el conjunto del año el primer país lo está haciendo mejor que el año pasado. El BCE redujo una décima la previsión de crecimiento para 2005 a una horquilla entre el 1% y el 1,6%, y la de 2006 en dos décimas, a entre el 1,3% y el 2,6%, "debido a los efectos del encarecimiento del petróleo, la débil confianza del consumidor y las preocupaciones por los desequilibrios globales". Sin embargo sigue manteniendo los tipos invariables.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	05-I	1.0	1.0
Parados	jul-05	-2.8	-0.9
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	jul-05	8.6	

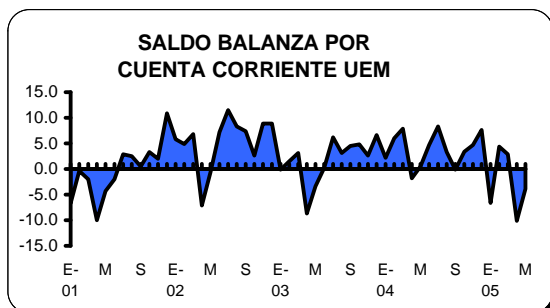
El paro de la Eurozona se sitúa en el 8,6%, el nivel más bajo en más de dos años, tras caer otra décima respecto al mes anterior. Hace un año estaba en el 8,9, bajo al 8,8 en enero y al 8,7 en mayo. Una evolución plana pero en aceleración.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA	
Total	jul-05	2.2	2.1	
Alimentos	jul-05	0.3	0.4	
Energia	jul-05	11.8	8.7	
Servicios	jun-05	2.2	2.4	
COSTES		UDD	Cto.	AA
I.C.M.O.(1)	05-I	3.1	3.1	

(1) Índice de coste de la mano de obra

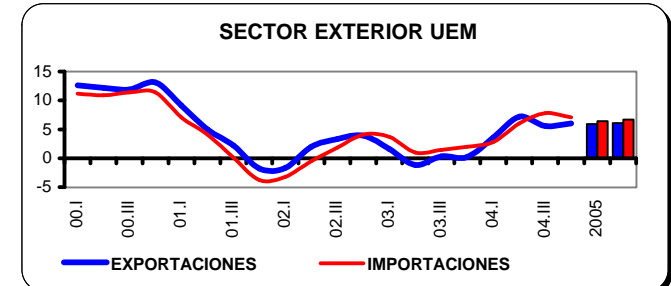
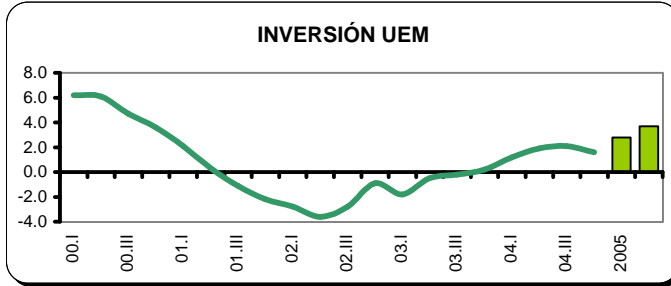
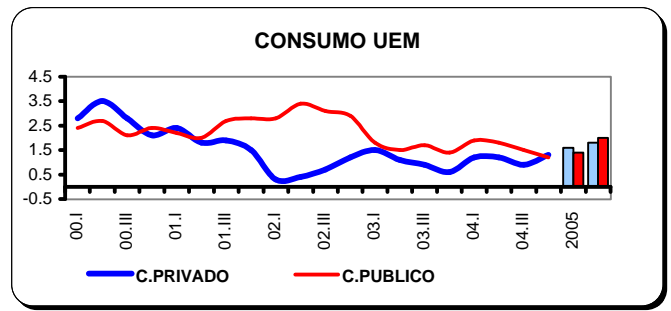
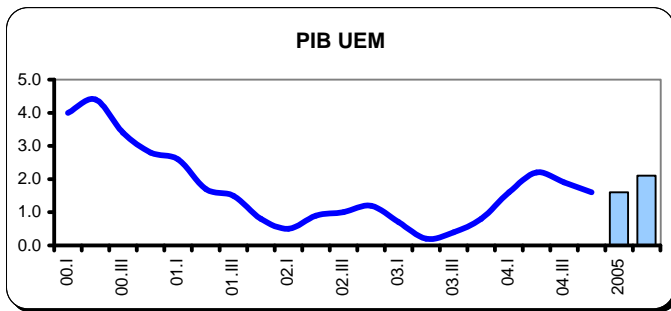
El IPC de julio al 2,2 ha subido tres décimas en dos meses desde el 1,9% de mayo, alterado por el último rally del petróleo. También por el petróleo elevó el BCE la previsión de inflación a un 2.2% para este año y del 1.5 al 1.9% para el que viene, retrasándose un año la bajada de la inflación por debajo del 2%.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	may-05	-3.9	-13.3
Mercancías	may-05	6.6	25.4
Servic.y Renta	may-05	-5.2	-17.1
Transferenc.	may-05	-5.3	-21.7
Cta. de capital	may-05	1.6	3.2

Miles de millones de Euros

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



Fuente: Eurostat, Predicciones Comisión Europea Primavera 2005

### Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Consensus	ago-05	1.3	1.7	2.0	1.7	-	-	8.9	8.7
Forecasts	jun-05	1.3	1.8	1.9	1.7	-	-	8.9	8.7
The Economist	ago-05	1.3	1.7	2.0	1.6	0.4	0.4	-	-
	jun-05	1.4	1.8	1.8	1.5	0.5	0.5	-	-
FMI	abr-05	1.6	2.3	1.9	1.7	0.5	0.5	8.7	8.4
	sep-04	2.2	-	1.7	-	0.9	-	8.7	-
Comisión Europea	pri-05	1.6	2.1	1.9	1.5	0.6	0.6	8.8	8.5
	oto-04	2.0	2.2	1.9	1.7	0.8	0.8	8.9	8.6
OCDE	may-05	1.2	2.0	1.5	1.7	0.1	0.3	9.0	8.7
	nov-04	1.9	2.5	1.7	1.8	0.6	0.9	8.6	8.3
BCE	jun-05	1.4	2.0	2.0	1.5	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

### REVISIONES

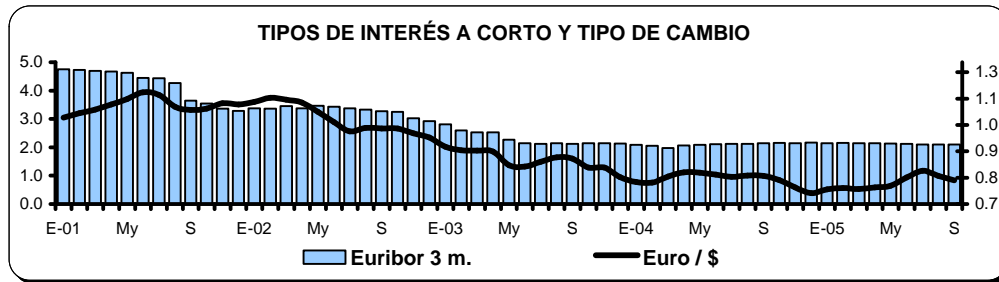
La OCDE prevé que la economía de la eurozona crezca un 1,2% en 2005 y un 2% en 2006. Entre 2005 y 2010, aumentaría de media un 1,9%; y un 1,3% entre 2010 y 2020, 'unos resultados muy mediocres si se tiene en cuenta el objetivo de la Unión Europea de alcanzar el 3% de crecimiento en 2010'.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

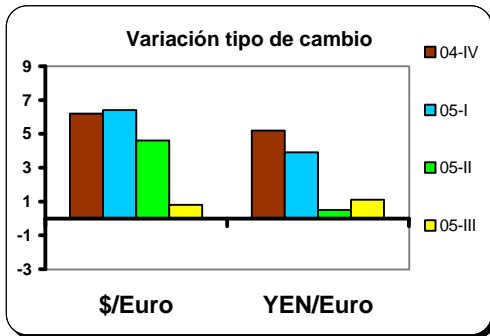
La OCDE alerta de un estancamiento a largo plazo del crecimiento de Europa que crecería al 1% anual si no aceleran las reformas económicas necesarias: saneamiento de las finanzas públicas y flexibilización del mercado de trabajo. 'De mantenerse invariables, y teniendo en cuenta el envejecimiento de la población, el crecimiento de la producción potencial de la zona se ralentizará en las próximas décadas, hasta estabilizarse en un 1% anual en 2020'. Este crecimiento es la mitad del actual y mucho menos del 2,6% que se espera para EE.UU. para esas fechas. Europa se vería definitivamente desplazada del crecimiento mundial. En cuanto a las reformas precisa que 'Se hace imprescindible que los presupuestos nacionales se aproximen al equilibrio o sean excedentarios durante todo el ciclo económico', arguye, para hacer frente a los gastos ligados a la población mayor. Su población dejará de crecer en los próximos 25 años mientras que en EE.UU. lo hará al 0,8% anual. En cuanto al empleo pide la flexibilización del despido, la reducción de las jubilaciones anticipadas, menor presión fiscal sobre el trabajo, la eliminación de los obstáculos a la movilidad geográfica y la reducción del coste de trabajo poco cualificado. En el sector servicios recomendó firmeza en la directriz de liberalización y competencia de servicios, contra la que se han levantado países como Francia. La OCDE recomienda basar la remuneración de los investigadores en función de los resultados obtenidos por ellos.

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

### III.1.-Evolución a corto plazo

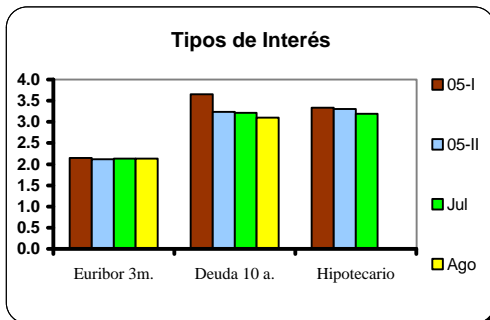


La OCDE cree 'razonable' que el BCE mantenga los tipos de interés en el 2%, y sólo se debería modificar si varía el escenario de inflación. En la misma línea el economista jefe del BCE, Otmar Issing, consideró hoy que el precio actual del dinero en el área euro, que se sitúa en el 2% desde junio de 2003, no impide el crecimiento económico, y que es adecuado e históricamente bajo. El euro sube a 1,26 por el temor a un debilitamiento de la economía de EE.UU. tras la publicación de cifras macroeconómicas peores de lo previsto, el encarecimiento del petróleo y los daños del huracán "Katrina". Los operadores de los mercados de divisas especulan que tras el cuartillo del verano la FED hará una pausa en el ritmo alcista de los tipos de interés en EE.UU. para no frenar el crecimiento económico.



Tipos de Cambio	sep-05	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.25	2.7	2.5
100Y / Euro	137.0	2.9	1.4
Libra E./Eur	0.68	0.6	-0.3
Franco Suizo / Euro	1.55	0.8	-0.4

El euro se aprecia mensualmente con las monedas no europeas y anualmente con todas, pero especialmente de nuevo las no europeas. El movimiento ha sido contrario a los de meses anteriores. La libra y el Franco Suizo, ya apenas se mueven respecto al euro, y se están convirtiendo en monedas satélites del mismo.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	2.13	2.15	2.13	2.13
Letras 1 año	2.08	2.20	1.95	-
Deuda 10 años	3.07	4.05	3.14	3.09
Hipotecario (1)	3.20	3.32	3.33	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0.94	1.90	1.01	-

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

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

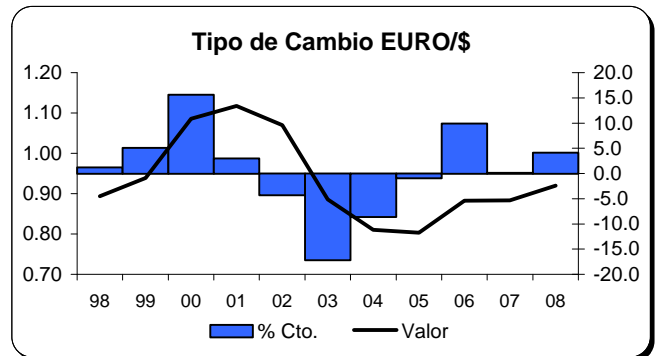
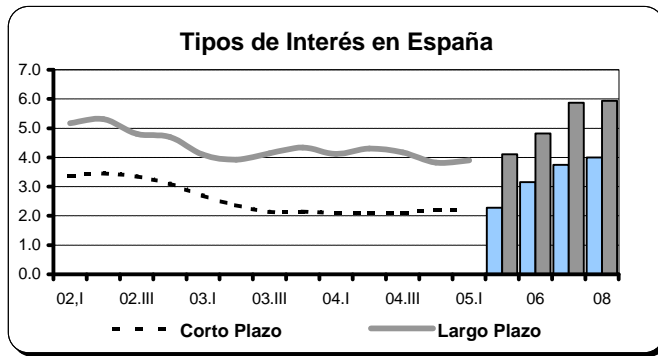
(3) Vencimiento en Septiembre del 2005

Datos a 1 de Septiembre del 2005.

Indices de Bolsa 01/09/05	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/04
París	-0.6	15.1
Frankfurt	-1.8	13.5
Madrid	-0.6	12.7
N.York	0.4	-2.8
Tokio	-0.7	8.0

Los tipos a corto repuntan y los de largo se ralentizan lo que disminuye el diferencial de tipos. Las bolsas europeas siguen incrementando sus rendimientos acumulados del año. A este movimiento se le ha sumado tras el verano Japón, y sigue sin sumarse N. York que continúa en negativo.

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



### Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Nov'05	Ago'06	Nov'05	Ago'06
CEPREDE	ago-05	2.2	2.6	3.4	4.1
AFI	ago-05	2.3	2.7	3.6	3.9
ICO	ago-05	2.2	2.5	3.5	3.9
Consensus	ago-05	2.2	2.5	3.6	4.0
La Caixa	ago-05	2.1	2.6	3.6	4.4
FUNCAS	ago-05	2.1	2.4	3.6	4.2
G. Santander	ago-05	2.1	2.1	3.4	3.8
Media		2.2	2.5	3.5	4.0

### REVISIONES

No hay variaciones lo que lleva a parar la tendencia de disminución de tipos de antes del verano.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
T.C. EURO / \$	0,98	0,91	0,95	0,85	0,78	0,94	0,94	0,85	0,88	0,84
Euribor 3 meses	3,5	2,9	3,3	2,6	2,4	4,0	3,5	3,5	3,3	3,0
Letras 1 Año	3,6	3,0	3,7	2,4	2,0	4,1	3,6	3,9	3,5	3,2
Cdto.Bancario LP	8,1	7,5	5,8	4,9	4,0	5,5	5,6	5,8	5,6	5,2
Rdto. Deuda	5,5	5,3	9,3	6,5	4,1	8,5	7,9	8,7	7,9	4,8

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

China avanza en la reforma del yuan. El mes pasado, el gobierno chino revaluó el yuan un 2%, por primera vez en una década, y desde entonces la moneda china ha caído en torno a un 1% conforme a esa cesta, después de haber estado atado a 8,28 dólares estadounidenses desde hace una década. Se desconoce el valor de cada moneda en la cesta, y el gobierno chino sólo informa que dependen del comercio exterior con estos países, haciendo hincapié en materias primas y servicios, existe alguna estimación del Deutsche Bank de que el dólar supone el 30%, euro y yen posiblemente el 20% cada uno, y el won coreano un 10%. Sin embargo como hay algunas otras monedas con menor peso, los porcentajes deberían ser algo menores. Un yuan en reevaluación disminuye la necesidad china de vender su moneda y comprar dólares para mantener el régimen de tasa de cambio firme por lo que comprará menos bonos del Tesoro estadounidense lo que mantenía los tipos de interés a la baja.

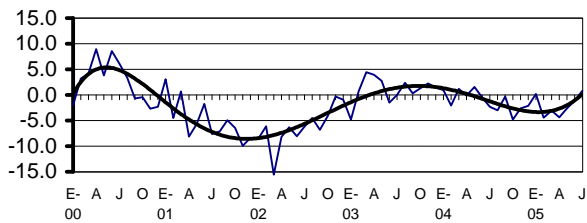
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
T.C. Euro/\$	0.89	0.80	0.83	0.82	0.77	0.81	0.76	0.78	0.79	0.80	0.78	0.84	0.84	0.92
Euribor 3 Meses	2.3	2.1	2.1	2.1	2.2	2.1	2.1	2.3	2.5	2.7	2.4	3.0	3.5	4.0
Letras 1 Año	4.4	-	-	-	-	2.4	-	-	-	-	2.0	3.2	3.6	4.1
Rdto. Deuda	4.1	4.1	4.3	4.2	3.8	4.1	3.9	4.0	4.2	4.4	4.1	4.8	5.2	5.9
Cto.Bancario LP	6.8	-	-	-	-	4.4	-	-	-	-	4.0	5.2	6.3	7.7



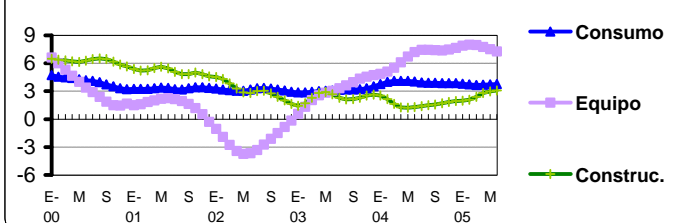
## IV. CRECIMIENTO

### IV.1. Evolución a corto plazo

**INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**

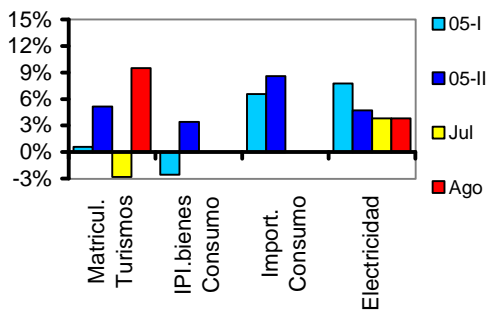


**INDICADORES SINTÉTICOS**



La economía española se acelera al 3,4% en el segundo trimestre, una décima más que en el trimestre anterior. La demanda interna creció el 6% y la externa fue ligeramente menos negativa con un -2,6%. El comportamiento ha sido positivo no sólo en cantidad sino también en calidad pues en la interna ha aumentado fuertemente la inversión el 7,5%, dentro de la cual equipo llega al 10,4% aventajando a la construcción, y se produce cierta desaceleración del gasto en consumo final al 4,8%. En la externa aumentan las exportaciones. Intertrimestralmente el crecimiento ha sido del 0,9% lo que augura una ligera aceleración para el siguiente trimestre.

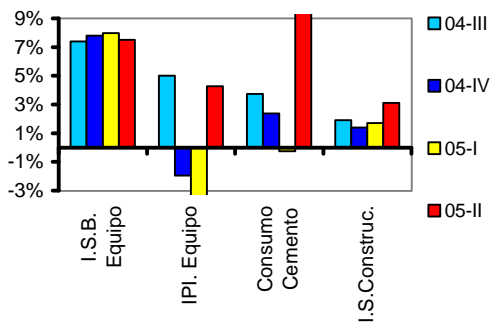
**Indicadores de Consumo Privado**



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	jun-05	3.2	3.3	
Matri. Turismos	ago-05	9.5	2.3	
IPI B. Consumo	jun-05	0.4	0.2	
Import. Consumo.	jun-05	3.5	7.5	
Cons. Electricidad.	ago-05	3.8	3.9	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	jul-05	-11	-12	-11

Disminuyen los indicadores de consumo ralentizándose el IPI, las importaciones, y la electricidad. Se aceleran las matriculaciones y se recupera ligeramente la confianza respecto al mes pasado, alcanzando de nuevo el nivel del último año.

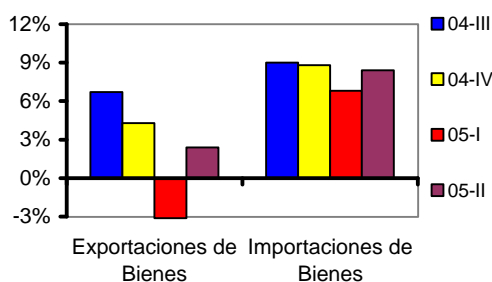
**Indicadores de Inversión**



Fuente	UDD	Cto.	AA
I.Sint. B. Equipo	jun-05	7.3	7.7
IPI Equipo	jun-05	-0.9	-0.2
Afil.Reg. Construc.	ago-05	11.0	7.5
Cons. Cemento.	jun-05	3.5	5.1
Licitación Oficial	may-05	964.6	-29.4

En Junio empeora el IPI de equipo. La construcción se acelera en todos sus componentes. Quizá los datos de inversión del tercer trimestre no sean tan positivos en la Contabilidad Nacional como los que acaban de salir. De todas formas y al igual que antes del verano la inversión tiene mejor corto plazo que el consumo.

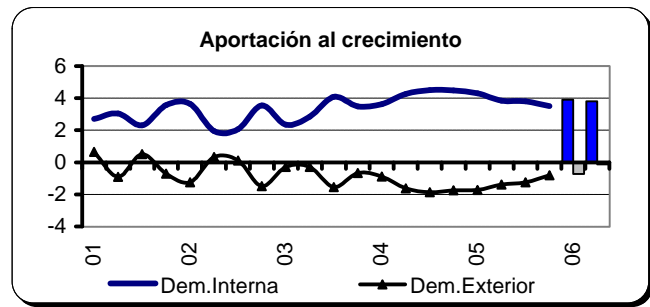
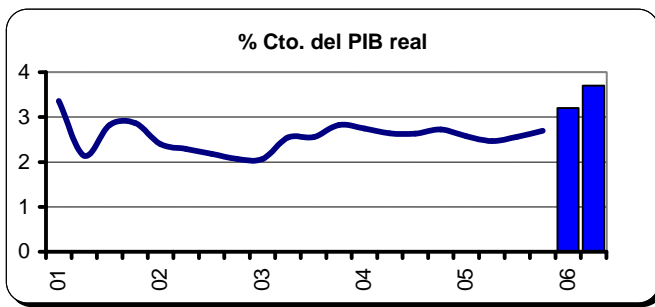
**Indicadores de Sector Exterior**



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	jun-05	0.4	-0.3
Import. Totales	jun-05	3.0	7.6
Ingresos Turismo	may-05	0.9	-1.6
Pagos turismo	may-05	32.2	27.6
Ing. Otros Servicios	may-05	7.7	4.2
Pag. Otros Servicios	may-05	3.4	0.6

En junio se ralentiza el comercio exterior tanto en exportaciones como en importaciones. Mejora el turismo y los otros servicios.

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



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	sep-05	3.4	3.4
FUNCAS	ago-05	3.4	3.0
ICO	ago-05	3.3	3.4
La Caixa	ago-05	3.3	3.3
Morgan Stanley	ago-05	3.3	3.2
Grupo Santander	ago-05	3.3	3.0
IFL-Carlos III	ago-05	3.2	3.3
Consensus	ago-05	3.1	3.0
Economist	ago-05	3.1	2.8
UBS	ago-05	3.1	2.6
ING Financial Market	ago-05	3.0	2.7
Eco. Intelligent U.	ago-05	2.9	2.5
OCDE	may-05	3.0	3.2
F.M.I	abr-05	2.8	3.0
C. Europea	pri-05	2.7	2.7
<b>MEDIA</b>		<b>3.1</b>	<b>3.0</b>

### REVISIONES

No hay revisiones apreciables, la media apenas sube cuatro y tres centésimas para este año y el que viene respectivamente.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

La OCDE resalta los riesgos del precio de la vivienda en Europa y señala a España en particular. El BCE sin embargo opina que la preocupación por la burbuja inmobiliaria es limitada para Europa aunque algunos países concretos pueden presentar problemas.

El secretario de Estado de Economía, David Vegara, destacó hoy el "razonable y esperanzador" cambio de tendencia de las exportaciones españolas en el segundo trimestre, que junto al resto del PIB confirman el "robusto crecimiento" de la economía española y su "suave tendencia de aceleración". Y eso pese a la mala evolución de Francia y Alemania. Como quiera que se espera que esta sea mejor en el tercer trimestre las cosas deberían seguir mejorando. También destacó el aumento de inversión que muestra la confianza empresarial y quizá aumente la productividad. Aunque en nuestra opinión debido al buen trimestre del año pasado veremos una ralentización en el tercer trimestre en los bienes de equipo. Vegara destacó la aceleración de la inversión en 'otros productos', desde el 7,3% al 8,7% como una "buena señal", ya que en esa rúbrica se incluye el gasto en 'software' y material informático.

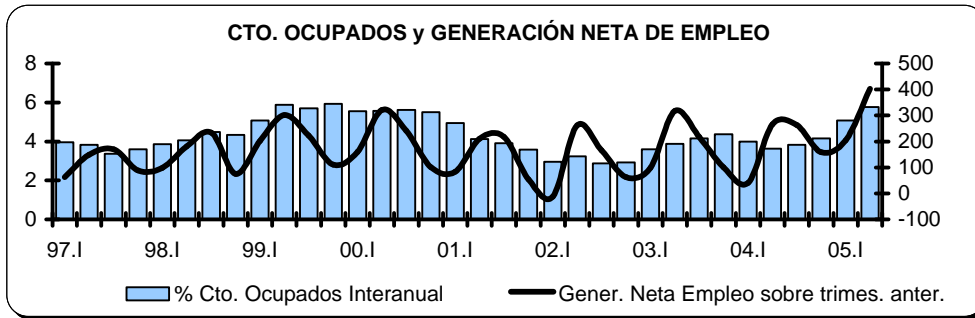
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
P.I.B	2.8	2.9	2.9	2.5	3.4	3.5	3.3	3.2	2.6	3.4
Gasto en consumo final privado	3.0	3.0	3.1	3.2	4.7	3.2	3.7	3.4	3.2	4.5
Gasto de consumo final de las AA.PP.	3.3	3.5	4.5	4.3	4.6	3.1	3.7	3.4	3.5	3.7
Formación Bruta de Capital Fijo	4.0	5.1	3.0	3.4	7.1	5.3	5.6	4.9	3.2	5.1
Exportaciones de Bienes y Servicios	6.6	7.8	4.7	4.8	1.1	7.7	9.3	7.1	5.4	4.2
Importaciones de Bienes y Servicios	7.8	9.6	5.8	7.6	7.2	7.6	10.9	8.4	7.0	7.4

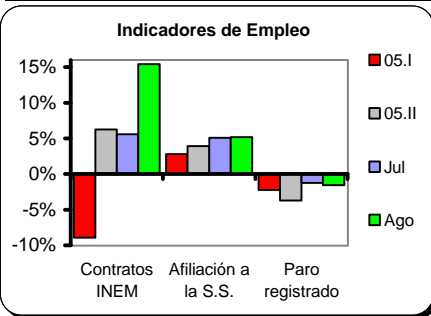
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
P.I.B	3.0	3.0	3.1	3.1	3.2	3.1	3.3	3.4	3.4	3.3	3.4	3.4	3.7	3.2
Consumo Privado	2.6	3.3	4.6	4.7	4.9	4.4	4.8	4.8	4.6	4.5	4.7	4.5	3.9	3.2
Consumo Público	4.8	5.0	5.9	6.7	6.4	6.0	5.5	4.6	4.3	4.2	4.6	3.7	3.1	3.4
Form. Bruta Cap. Fijo	5.6	4.2	4.0	5.2	6.1	4.9	7.0	7.5	7.2	6.8	7.1	5.1	5.9	4.5
Inv. Bienes Equipo	2.5	-0.9	0.1	6.7	8.9	3.7	10.1	10.6	9.2	8.4	9.6	7.2	8.8	4.9
Inv. Otros pptos.	7.7	4.7	3.3	3.6	5.9	4.4	7.2	8.5	8.0	7.5	7.8	6.0	4.7	4.9
Inv. Construcción	6.3	6.0	5.5	5.3	5.3	5.5	6.1	6.3	6.0	5.5	6.0	4.0	4.7	4.1
Demanda Interna Real	3.7	3.9	4.6	5.2	5.4	4.8	5.5	5.6	5.3	5.2	5.4	4.6	4.2	3.5
Exportaciones B. y S.	3.6	4.0	3.3	3.7	2.3	3.3	-1.9	1.9	2.0	2.5	1.1	4.2	8.4	7.5
Importaciones B. y S.	6.3	6.2	8.0	9.2	8.8	8.1	6.0	7.8	7.5	7.6	7.2	7.4	8.9	7.5

# V. EMPLEO

## V.1. Evolución a corto plazo

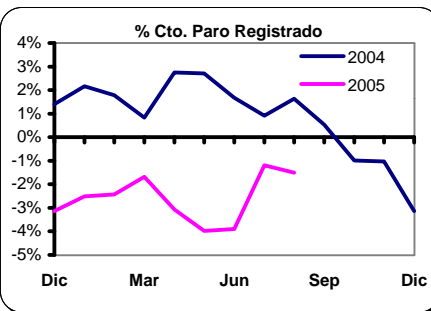


El paro de la EPA baja del 10%, concretamente baja en 154.300 personas hasta 1.944.700 parados, el 9.33%, la tasa más baja en 25 años, mientras que los ocupados rozan los 19 millones de personas. El paro se concreta en un 7,29% para hombres y un 12.22% para mujeres, contabilizándose 890.100 y 1.054.600 parados de cada sexo. Sin embargo la creación de empleo femenino 103.400 duplica a la del masculino: 50.800. En el segundo trimestre se crearon 402.300 empleos y la población activa aumentó en 248.000 personas. Durante los últimos doce meses, el paro bajó en 204.000 personas y se crearon 897.100 puestos de trabajo. Los 11.317.800 ocupados varones elevan la tasa de actividad de los hombres al 68,71%, mientras que las 7.577.100 ocupadas, al 46,49%. El sector mas favorecido han sido los servicios.



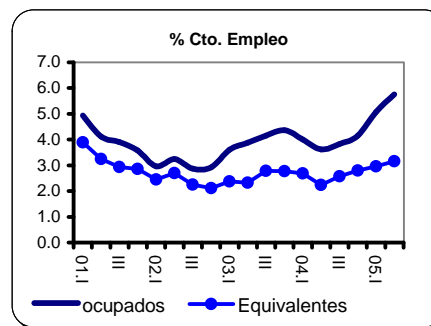
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	ago-05	-1.5	-2.5	2,019
Contratos INEM	ago-05	15.4	2.6	1,298
Afiliación. S.S.	ago-05	5.2	3.8	17,969

En agosto sigue mejorando el empleo y el paro INEM cayéndose, aunque a menor ritmo, mientras que las afiliaciones y los contratos se aceleran. Volviendo a la EPA también se creó empleo en construcción y poco en industria. Sólo descendió en la agricultura. El desempleo ha tenido la misma pauta pero se debe sumar a la agricultura los que buscan su primer empleo.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	05.II	5.8	5.4	18,895
Activos EPA	05.II	3.7	3.6	20,840
Parados EPA	05.II	-12.7	-10.4	1,945
Tasa Paro EPA	05.II			9.3%

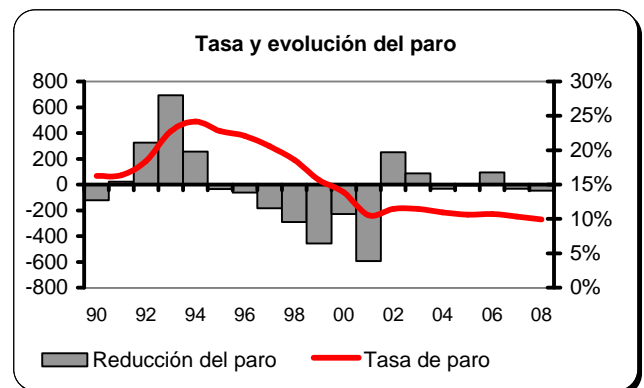
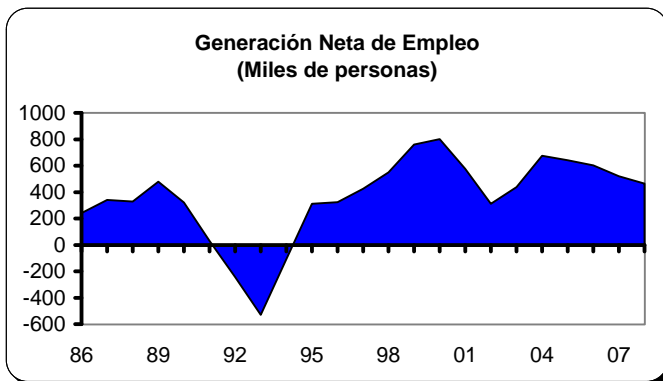
Por poner algo negativo podríamos señalar que la tasa de temporalidad del 33,26% ha subido desde el 31,88% del trimestre anterior. El tiempo parcial sigue siendo muy inferior en hombre que en mujeres y se sigue acentuando esta diferencia, aunque ha disminuido en ambos colectivos. Por edades, el paro sólo subió en el colectivo de jóvenes de 16 a 19 años.



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

El empleo de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, mantiene el ritmo del primer trimestre del 3,2%. Esta tasa supone un incremento de 547.000 empleos netos en un año. Continúa el dinamismo de la construcción y se estabilizan los servicios. El incremento de la productividad aparente del factor trabajo se sitúa en el 0,2%, una décima inferior a la del trimestre anterior.

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



### REVISIONES

No hay revisiones, de todas formas todo parece indicar que las predicciones para este año se pueden quedar cortas, salvo que empeoren fuertemente en la recta final del año.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Solbes presentó a los sindicatos los presupuestos y dijo esperar un crecimiento del empleo en 2006 cercano al 3% lo que permitirá que la tasa de paro se sitúe por debajo del 10%. Desde la UGT Méndez precisó posteriormente que se espera un incremento de empleo del 2,9%. Esto supone una ralentización respecto al crecimiento de este año.

Por nacionalidades, la tasa de actividad de los extranjeros (76,51%) supera a la de los españoles (55,62%) en más de veinte puntos, en tanto que la tasa de paro de la población extranjera (11,61%) es dos puntos mayor que la de los españoles (9,05%). En comparación con el trimestre anterior, la tasa de desempleo de los extranjeros ha disminuido siete décimas, mientras que la de los españoles lo ha hecho en 2,35 puntos.

Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	jun-05	2.7	2.5
ICAE	jun-05	3.1	2.9
FUNCAS	jun-05	3.0	2.5
ICO	jun-05	3.0	3.0
La Caixa	jun-05	3.0	3.0
BSCH	jun-05	2.8	2.8
IEE	jun-05	2.7	-
Intermoney	jun-05	2.6	2.5
C. Europea	abr-05	2.1	2.0
P.G.E.	jul-05	2.7	2.6
Media		2.8	2.6

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

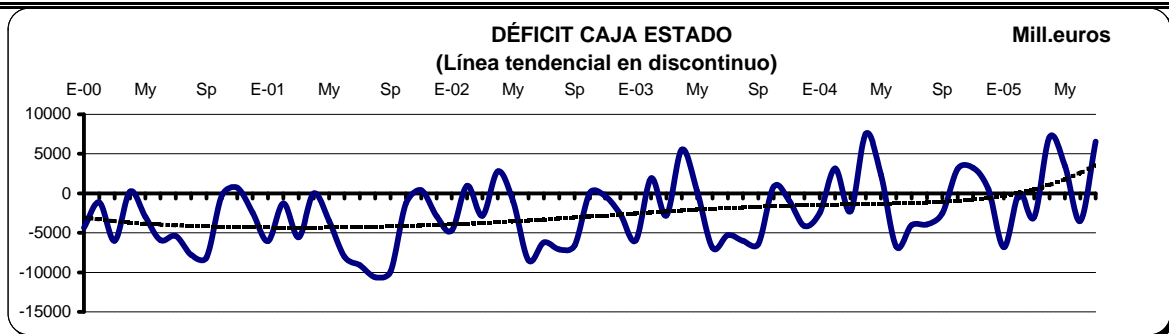
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Tasa de paro	11.9	11.1	11.2	10.9	10.6	10.8	10.2	10.8	10.5	10.7
Tasa de activ. total	72.5	72.8	68.5	70.1	57.2	73.5	73.9	68.9	73.6	59.8
Hombres	83.0	83.5	78.5	81.9	68.1	83.8	84.3	78.7	84.6	69.7
Mujeres	61.6	61.7	58.1	59.7	46.6	62.9	63.0	58.6	62.1	50.1
Cto. empleo	2.6	2.8	2.2	2.2	3.0	3.1	2.8	2.8	2.7	2.6

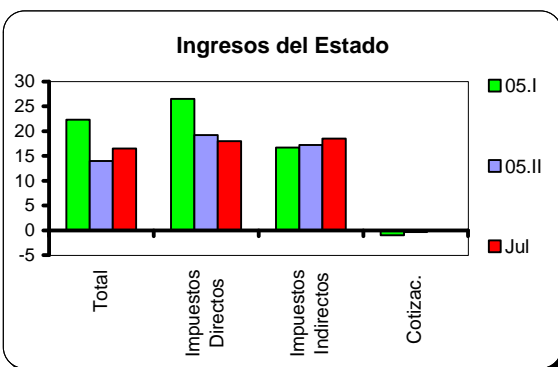
	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Ocupados EPA	4.0	4.0	3.6	3.8	4.1	3.9	5.1	5.8	3.4	3.2	3.6	3.2	2.7	2.3
Ocupados CN	2.5	2.7	2.2	2.6	2.8	2.6	3.0	3.2	3.0	2.8	3.0	2.6	2.1	1.8
Gener. Neta	484	677	625	670	728	675	205	402	609	582	641	1242	1122	984
Activos	4.0	3.5	3.4	3.2	3.2	3.3	3.5	3.7	3.1	3.2	3.2	3.3	2.3	1.9
Parados	4.0	-0.5	-0.5	-2.0	-4.1	-1.8	-8.2	-12.7	1.0	3.0	-0.2	4.2	-1.3	-2.0
Tasa de paro	11.5	11.5	11.5	10.7	10.6	11.1	10.2	9.3	10.5	10.5	10.6	10.7	10.3	9.9
Tasa de activ.	55.2	-	-	-	-	56.4	-	-	-	-	57.2	59.8	60.9	61.7
Hombres	67.0	-	-	-	-	67.7	-	-	-	-	68.1	69.7	70.1	70.2
Mujeres	43.6	-	-	-	-	45.2	-	-	-	-	46.6	50.1	51.8	53.4

## VI.-DÉFICIT PÚBLICO

### VI.1.-Evolución a corto plazo



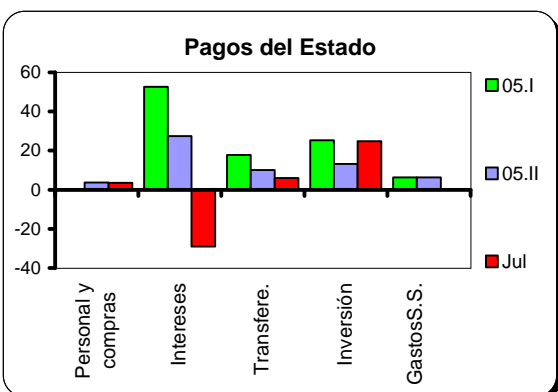
Solbes ha agregado que las cuentas de 2006, que parten del objetivo de estabilidad presupuestaria, prevén un superávit del 0,2% del Producto Interior Bruto (PIB) para el conjunto de las Administraciones Públicas con un cuadro macroeconómico "muy en la línea del de este año" y con una hipótesis de crecimiento del PIB nominal del 6,6%. En el presupuesto del 2006 el gasto no financiero crecerá un 7,6% y los ingresos el 9%. Recordó que en los gastos hay partidas obligatorias que absorben dos terceras partes del gasto total y que corresponden a la financiación de las Administraciones territoriales, al pago ante los intereses de la deuda, a la contribución al presupuesto de la UE y al gasto en clases pasivas. Para el tercio de gasto restante, las prioridades del Gobierno en 2006, ha afirmado Solbes, serán la inversión en I+D+i y en ayuda al desarrollo, el apoyo a la educación (especialmente a través de becas y de la financiación de la educación para niños de entre 3 y 6 años), la vivienda y las infraestructuras.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
<b>Total</b>	jul-05	73.9	18.2	100%
IRPF	jul-05	24.8	8.3	46%
Socied.	jul-05	7.7	1.7	9%
IVA	jul-05	24.9	5.6	31%
Imp.Esp.	jul-05	5.7	0.9	5%
Cotz.S.S	jun-05	34.3	14.0	

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

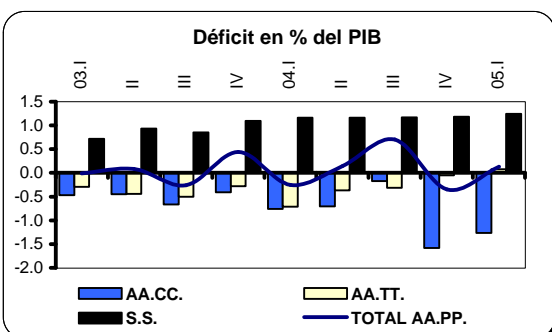
Además, habrá "gastos ineludibles" como el aumento de la dotación española al presupuesto de la UE, la aportación del Estado al pago del complemento de mínimos de las pensiones y a la mejora de las no contributivas



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
<b>Total</b>	jul-05	67.4	8.2	100%
Personal	jul-05	11.7	1.5	18%
Com.B.S	jul-05	1.8	0.2	3%
Intereses	jul-05	9.4	0.1	1%
Transfer.	jul-05	39.9	5.4	66%
Inversión	jul-05	4.6	0.9	10%
Gast. S.S(*)	jun-05	37.4	6.7	

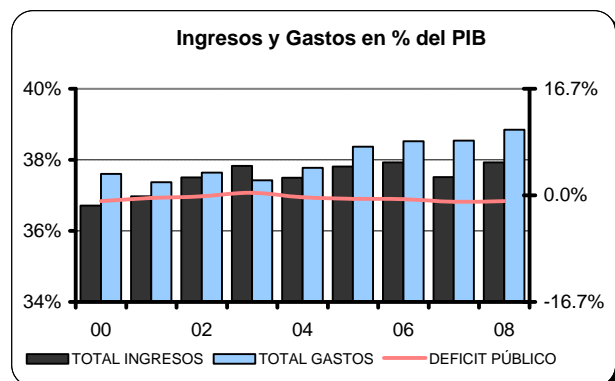
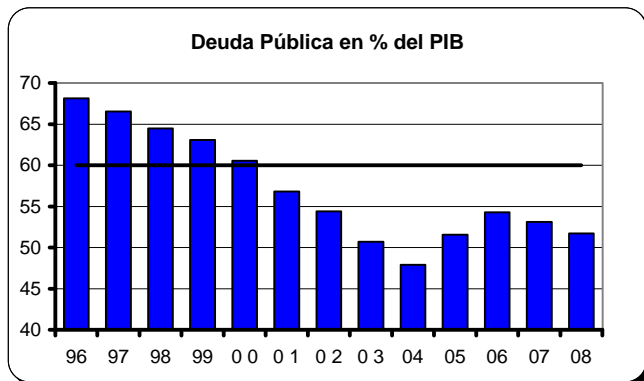
(\*) obligaciones reconocidas

También destaco el impulso de la vivienda y de la gratuidad de la enseñanza infantil y avanzar en la resolución de los problemas de RTVE. No obstante, ha precisado, "la seguridad también tendrá bastante importancia en el presupuesto".



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

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



### Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	jun-05	-0.6	-0.6
ICAE	jun-05	-0.4	-
La Caixa	jun-05	0.0	0.0
FUNCAS	jun-05	0.1	0.1
O.C.D.E	may-05	0.5	0.6
C. Europea	abr-05	0.0	0.1
FMI (*)	feb-05	0.3	-
P.G.E.	dic-04	0.1	0.2
Media	-	0.0	0.1

(\*) Déficit estructural

### REVISIONES

Del mismo modo que en el caso anterior, no se disponen de nuevas actualizaciones en lo referente a predicciones sobre Déficit Público.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Ingresos Totales % PIB	37.3	37.1	38.7	37.6	37.8	37.2	37.3	38.7	37.5	37.9
Gastos Totales % PIB	37.0	37.0	38.2	38.6	38.4	36.6	37.0	38.4	38.7	38.5
Déficit en el % del PIB	0.3	0.1	0.4	-1.0	-0.6	0.6	0.3	0.2	-1.2	-0.6
Deuda Pública en % del PIB	50.5	49.2	49.5	54.6	51.5	47.7	46.8	46.8	54.6	54.3

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

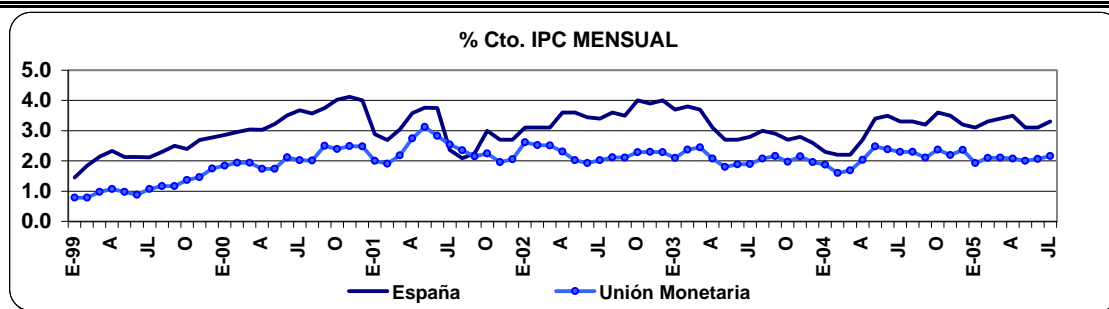
El verano se ha caracterizado por el intento del gobierno de tratar los déficits autonómicos. Si empezaba con un ministro de Administraciones Públicas, Jordi Sevilla, que apostaba por aumentar un 1% el tramo del IRPF de las Comunidades para acabar con su deuda, acaba con las propuestas del gobierno de subida de impuestos especiales y electricidad para financiar el déficit en la Sanidad, al tiempo que Solbes en otra línea y sin mentar el subir impuestos, pedía la racionalización del gasto autonómico en una líneas más fuerte que la de su templanza habitual, diciendo que había que optar por la Sanidad antes de dedicar el dinero a construir auditorios, mantener orquestas y limpiar playas.

Las autonomías a uno y otro lado del espectro político responden que ellos, de quedar mal cobrando impuestos no quieren saber nada, y que el gobierno "les suelte la pasta".

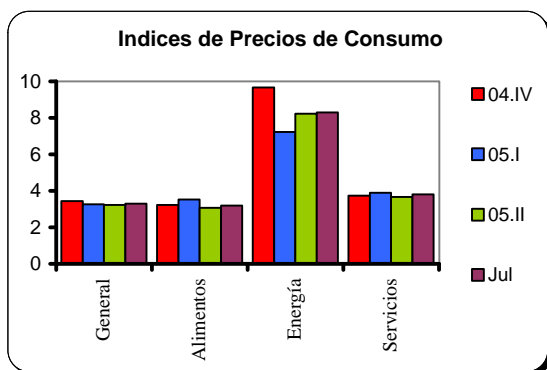
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Totales % PIB	37.5	37.8	37.5	37.8	37.9	37.5	37.9
Gastos Totales % PIB	37.6	37.4	37.8	38.4	38.5	38.5	38.8
Déficit en el % del PIB	-0.1	0.4	-0.3	-0.6	-0.6	-1.0	-0.9
Deuda Pública en % del PIB	54.4	50.7	47.9	51.5	54.3	53.1	51.7

## VII.PRECIOS Y SALARIOS

### VII.1. Evolución a corto plazo

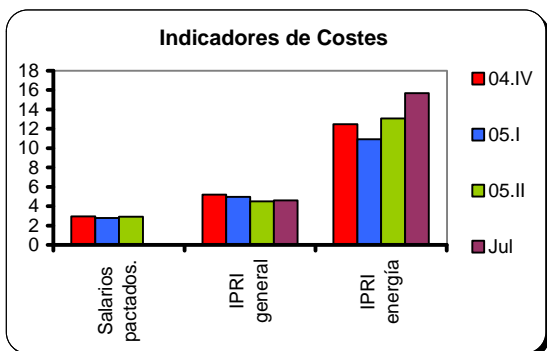


Vegara afirma que el crudo a 65 \$ dificultará que el IPC acabe el año por debajo del 3% después de repuntar dos décimas en julio. Los productos energéticos son responsables de un punto del IPC. La inflación subyacente se mantiene en niveles moderados, lo que indica, que no hay "grandes presiones inflacionistas de corte estructural". Según el dato adelantado por Eurostat el diferencial de inflación se mantuvo en 1,1 puntos, cifra que representa el diferencial medio registrado por la economía española desde el inicio de la Unión Monetaria. Destacó también el buen comportamiento de los alimentos frescos pese a la sequía, la reducción del precio de vestido y calzado.



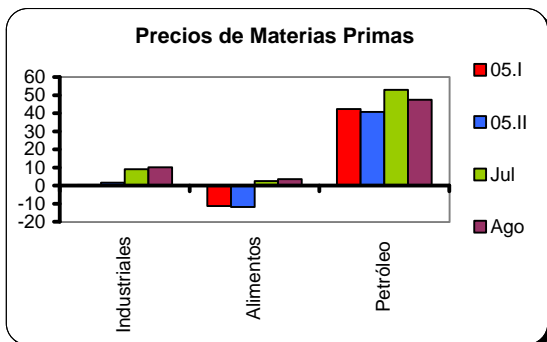
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	jul-05	-0.6	3.3	3.2	100%
Subyacente	jul-05	-1.1	2.5	2.7	-
Alimentación	jul-05	-0.3	2.2	3.2	29%
Energía	jul-05	3.2	11.4	8.3	4%
Transportes	jul-05	1.7	6.9	5.8	17%
Servicios	jul-05	0.7	3.8	3.8	34%
Vivienda	jul-05	0.8	5.8	4.9	17%

Pese a la aceleración de la inflación de dos décimas la subyacente se ha ralentizado, al igual que la alimentación. Los servicios se mantienen. Aumenta la vivienda y ,gracias al petróleo, transportes y energía.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	jun-05	2.92	2.85
IPRI General	jul-05	4.6	4.7
Energía	jul-05	15.7	12.6
B. Consumo	jul-05	2.0	2.7
B. Intermedios	jul-05	3.0	4.2
B. Equipo	jul-05	1.9	2.0

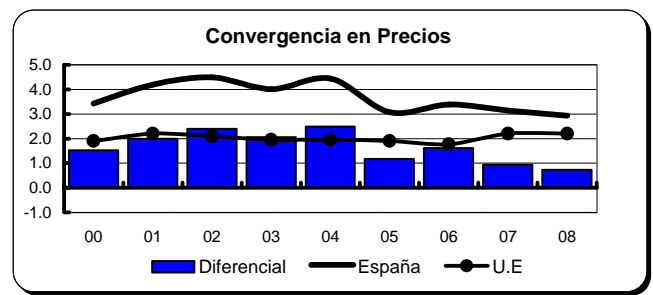
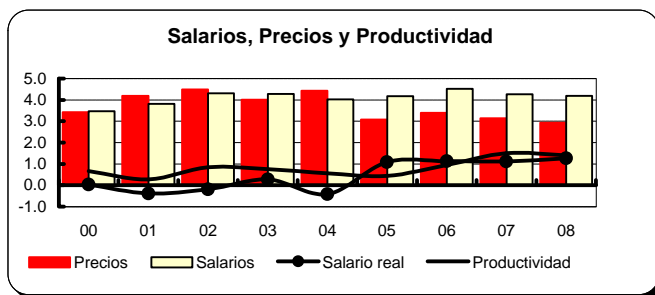
Los salarios se mantienen al igual que el IPRI, pero en este se ralentizan todas las partidas menos energía que se acelera. El salario medio real español sólo creció un 0,1% en los últimos cinco años, frente al 5,5% de la UE. Esto explica claramente la distinta pauta del empleo en España y en Europa.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Agosto 2005				
General	-0.9	-2.9	7.4	6.5
Alimentación	-3.6	-5.6	4.4	3.5
Indus. General	2.3	0.2	11.0	10.1
Indus. No Metal.	-3.9	-5.9	-1.4	-2.2
Indus. Metal	5.5	3.3	17.8	16.8
Petróleo (Brent)	11.5	9.2	48.6	47.4
<b>Cto T.Euro/\$:</b>	Mens:	2.1	Anual:	0.8



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



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE (*)	sep-05	3.2	2.9
Grupo Santander	ago-05	3.3	2.9
UBS	ago-05	3.2	3.0
FUNCAS	ago-05	3.2	3.3
La Caixa	ago-05	3.2	2.8
Consensus	ago-05	3.1	2.8
AFI	ago-05	3.1	2.6
ICO	ago-05	3.0	2.6
Goldman Sachs	ago-05	2.9	2.4
OCDE (*)	may-05	3.1	2.6
FMI (*)	abr-05	3.1	2.7
C. Europea(*)	abr-05	2.9	2.7
P.G.E. (*)	dic-04	3.1	2.9
Media		3.1	2.8

(\*) Deflactor Consumo Privado.

### REVISIONES

El conjunto de predicciones continúa la tendencia de antes del verano y sigue incrementándose. Si antes del verano veíamos un aumento de una décima para este año y otra para el que viene, en este mes vemos otra décima para este año y un mantenimiento para el siguiente.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Hay que asumir que los precios altos del petróleo vienen para quedarse. No se ha producido una reducción de oferta como en las crisis anteriores sino un aumento de demanda por la irrupción de los países emergentes, particularmente China y la India, dos estados con un millardo de personas cada uno. Sin embargo puede que el efecto final de esto no sea negativo para los precios. Por un lado importan gran cantidad de materias primas y energía subiendo los precios en algunos de los mercados de factores de producción. Sin embargo, exportan muy barato, sometiendo a competencia a las industrias de los otros países por lo que disminuyen los precios de los bienes manufacturados. Puede que el segundo efecto sea mayor que el primero en vista a que la inflación de EE.UU., Europa y Japón es sorprendentemente baja, pese al petróleo.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

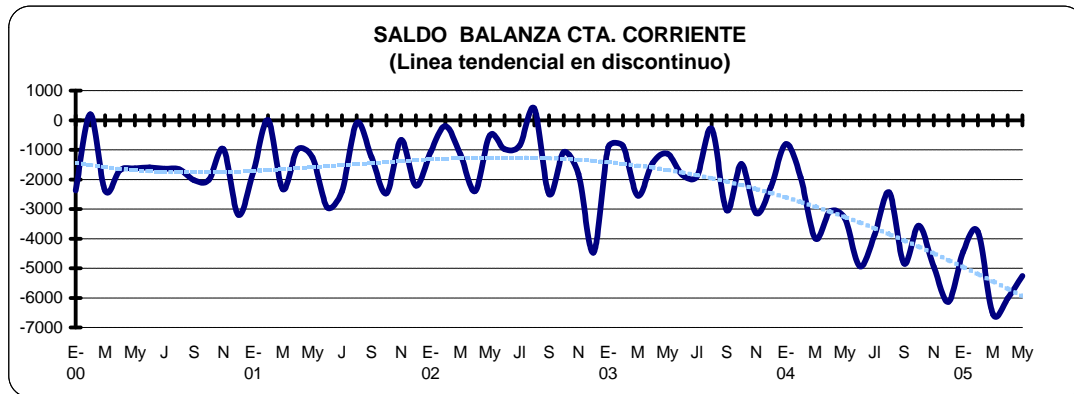
	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Deflactor del PIB	2.9	3.4	3.1	3.2	3.9	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1
Deflactor del Gasto Privado	2.2	2.1	2.3	2.8	3.2	2.6	2.3	2.6	2.7	2.9
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	2.1	2.7	3.3	2.8	2.7	2.3	3.1	3.7	3.0	2.7
Deflactor de la Inversión	3.6	4.0	3.0	4.0	5.7	2.9	3.4	3.2	2.2	4.2
Deflactor de las Exportaciones	1.9	2.4	2.3	1.4	3.5	2.2	2.2	1.4	2.1	2.8
Deflactor de las Importaciones	1.0	1.1	2.0	1.5	4.3	1.6	1.9	1.8	1.4	3.7
Cto. Salarios por asalariado	3.3	3.6	4.2	3.3	2.8	3.2	3.3	3.2	3.0	3.0
Cto. Salario real por asalariado	1.1	1.5	1.9	0.4	-0.4	0.5	1.0	0.7	0.3	0.1

	2003	04.I	04.II	04.III	04.IV	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	2006	2007	2008
Deflactor PIB	3.9	4.0	4.0	4.1	4.2	4.0	4.2	4.2	3.7	3.6	3.9	3.1	3.1	2.9
Deflactor C. Privado	2.8	2.5	3.7	3.6	3.6	3.4	3.4	3.2	3.1	3.0	3.2	2.9	2.9	2.7
Deflactor C. Público	3.4	3.9	3.3	3.4	2.8	3.3	2.9	2.7	2.6	2.5	2.7	2.7	2.9	2.7
Deflactor Inversión	4.8	4.7	5.1	5.4	6.3	5.4	6.4	5.9	5.4	5.0	5.7	4.2	3.0	2.7
Deflact. Exportaciones	-0.2	-0.4	2.0	2.6	3.7	2.0	4.4	2.8	3.4	3.2	3.5	2.8	2.2	1.9
Deflact. Importaciones	-1.5	-2.6	1.9	3.5	4.3	1.8	5.0	3.6	4.5	4.3	4.3	3.7	1.9	1.8
Cto. Salar.por asal.	3.4	3.3	3.6	3.3	3.0	3.3	2.8	2.7	2.8	2.9	2.8	3.0	4.3	4.2
Cto. Salar. Real Asal.	0.5	0.8	-0.1	-0.3	-0.5	0.0	-0.6	-0.5	-0.3	-0.1	-0.4	0.1	1.4	1.5

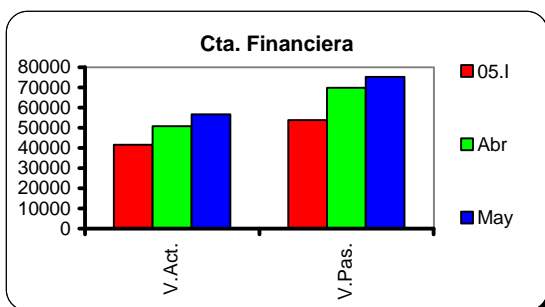
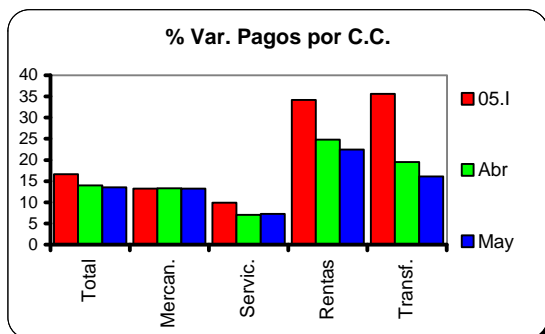
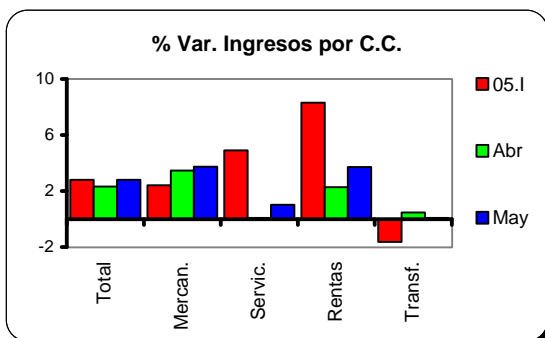


## VIII.-SECTOR EXTERIOR

### VIII.1.-Evolución a corto plazo



El Secretario de Estado de Economía, David Vegara, destacó la "leve recuperación" de la demanda exterior, y explicó que el actual escaso dinamismo de la demanda interna de las principales economías receptoras de bienes y productos españoles; la francesa y la alemana, supone un freno para que la mejoría del sector exterior español sea aún mayor. Como quiera que "todo apunta" a que en el tercer trimestre su comportamiento será "algo mejor" las ventas españolas a estos países mejorarán. La progresiva recuperación de los socios comerciales de España permite ser "optimista", incluso en el actual contexto de alto precio del crudo.



<b>BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-MAY.</b>				
	05 (1)	05-04 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-26174	-8175	3.7%	13.2%
Servicios	5973	-1039	1.0%	7.3%
Turismo	7691	-1328	-2.5%	32.5%
Otros serv.	-1718	289	4.4%	1.9%
Rentas	-6500	-2676	3.7%	22.4%
Transferencias	661	-1017	0.1%	16.1%
<b>Total BCC</b>	<b>-26040</b>	<b>-12907</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

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

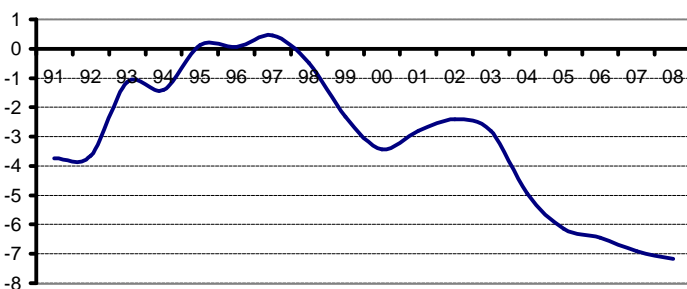
El déficit exterior subió un 90% hasta mayo por el deterioro de la balanza comercial, según el Banco de España debido al aumento del déficit comercial y, en menor medida, al empeoramiento del saldo de la balanza de rentas, además de los retrocesos de los superávits de las balanzas de servicios y de transferencias corrientes. La balanza comercial aumentó un 45%, con un 3,7% de exportaciones y un 13,1% de importaciones. El superávit de servicios se redujo el 9,95% por la reducción del saldo positivo del turismo y los viajes del 12,45% aunque el resto de servicios disminuyó un 25% su déficit. El déficit de rentas aumentó el 63,59% y transferencias se redujo en una tasa similar del 60,54%. La cuenta de capital disminuyó su superávit en un 30% que el Banco de España explica por la disminución de los ingresos en concepto de transferencias de capital de la UE. El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital aumentó la necesidad de financiación de la economía en el 132%.

<b>Cta.Financiera</b>	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	may-05	5878	56658
Variación de Pasivos	may-05	5255	75163
Variación de Reservas	may-05	-39	1699
Errores y omisiones	may-05	-79	-431

Mill. euros.

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

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2005	2006
CEPREDE	ago-05	-6.3	-6.5
FUNCAS	ago-05	-8.0	-9.5
CONSENSUS	ago-05	-6.0	-6.3
La caixa	ago-05	-6.1	-6.1
OCDE	may-05	-6.2	-6.7
C. EUROPEA	abr-05	-5.8	-6.2
F.M.I	mar-05	-4.8	-5.4
P.G.E (*)	dic-04	-2.6	-
Media	-	-5.7	-6.7

(\*) Operaciones corrientes

### REVISIONES

Como antes del verano continúa empeorando la media de previsiones de saldo exterior, si lo había hecho en una décima para este año y en cuatro para el que viene, ahora lo hace en cuatro décimas para este año y cinco para el que viene.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2005 en:					Datos para 2006 en:				
	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05	My-03	Nv-03	My-04	Nv-04	My-05
Ingresos Mercancías	10.5	13.7	11.8	9.4	8.7	11.0	13.6	10.8	11.1	11.8
Ingresos Turismo	8.2	8.0	6.1	3.0	5.1	8.9	8.2	7.8	4.9	4.7
Ingresos Otros Serv.	7.0	14.6	-2.7	-2.8	4.2	8.1	11.6	0.2	4.0	5.6
Ingresos Rentas	6.3	0.8	11.4	8.6	11.2	6.3	9.9	10.7	9.6	11.1
Pagos Mercancías	8.7	12.3	11.7	8.4	10.7	10.7	12.8	10.5	10.5	10.6
Pagos Turismo	8.6	11.6	8.3	4.9	5.9	8.9	10.9	9.4	6.1	7.0
Pagos Otros Servicios	9.7	9.1	-1.0	-1.6	8.1	11.6	11.8	1.3	1.1	8.5
Pagos Rentas	8.9	6.5	4.6	1.4	10.2	4.5	3.9	3.3	2.8	11.8
Saldo B.C.C en % PIB	-3.1	-2.3	-3.2	-3.0	-6.1	-3.2	-2.3	-3.2	-2.9	-6.5

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

El turismo se ha deteriorado hasta mayo y ha contribuido a empeorar la situación del saldo exterior, sin embargo durante el verano ha habido un fuerte incremento del turismo que puede mejorar los datos en los próximos meses.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Mercancías	3.0	4.0	5.1	8.7	11.8	13.2	10.8
Ingresos Turismo	-2.9	3.7	1.0	5.1	4.7	5.4	4.8
Ingresos Otros Serv.	7.1	1.6	1.1	4.2	5.6	7.8	9.4
Ingresos Rentas	-3.6	2.1	6.9	11.2	11.1	11.4	11.8
Pagos Mercancías	1.3	5.1	11.9	10.7	10.6	11.4	9.5
Pagos Turismo	5.4	4.2	21.8	5.9	7.0	7.9	8.3
Pagos Otros Servicios	3.7	2.6	3.7	8.1	8.5	9.4	9.2
Pagos Rentas	-1.2	-0.7	11.6	10.2	11.8	13.1	13.9

% de cto. anual

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Saldo Mercancías	-34602	-37843	-51885	-60371	-64767	-68926	-72810
Saldo Servicios	26582	27265	25166	25065	24933	25247	25817
Saldo de Rentas	-11276	-10586	-12827	-13899	-15718	-18283	-21515
Saldo Transf.	2414	336	7	-2679	-2642	-4611	-4884
B.C.C. en % del PIB	-2.4	-2.8	-5.0	-6.1	-6.5	-6.9	-7.2

Saldos en M.Euros

**Abreviaturas empleadas:**

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

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

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

**UDD:** fecha del último dato disponible

**Principales fuentes utilizadas:**

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

**Fecha de cierre de este informe: 8 de Septiembre del 2005**

**Autores del informe:**

Jorge Rodríguez Guerra  
Guillermo García López  
Ramón Rey

**Consejo de redacción:**

Antonio Pulido  
Santiago Labiano

**Responsable operativo:**

Julián Pérez