



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 2006*



## ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Al igual que antes del verano continúa la aceleración en el Área Euro y Japón mientras que EE.UU. sufre una ligera desaceleración. Pág.1.*
- *Fuerte recuperación del Área Euro. Alemania cumplirá este año el pacto de estabilidad. Pág.3.*
- *EE.UU. puede que pare sus subidas de tipos. Europa las continuará. Japón acaba de empezar. Pág. 5.*
- *La economía española se acelera en el segundo trimestre tras varios trimestres de estabilidad debido a la recuperación europea. Pág.7.*
- *El crecimiento del empleo sigue fuerte pero ya muestra claros síntomas de ralentización. La tasa de paro ha disminuido ligeramente tras el repunte del trimestre anterior. Pág.9.*
- *El superávit de la Administración Central va mejor de lo esperado. Pág.11.*
- *La comisión advierte sobre la responsabilidad de la falta de competencia en los sectores de alimentación y energía españoles en el diferencial de precios con el Área Euro. Pág.13.*
- *En mayo se frustra parcialmente el cambio positivo del sector exterior de Abril, sin embargo, la recuperación europea ayudará a reducir el déficit exterior. Pág.15*
- *El Producto Interior Bruto de la economía portuguesa creció un 0,9% en el segundo trimestre, una décima menos que el trimestre anterior. 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

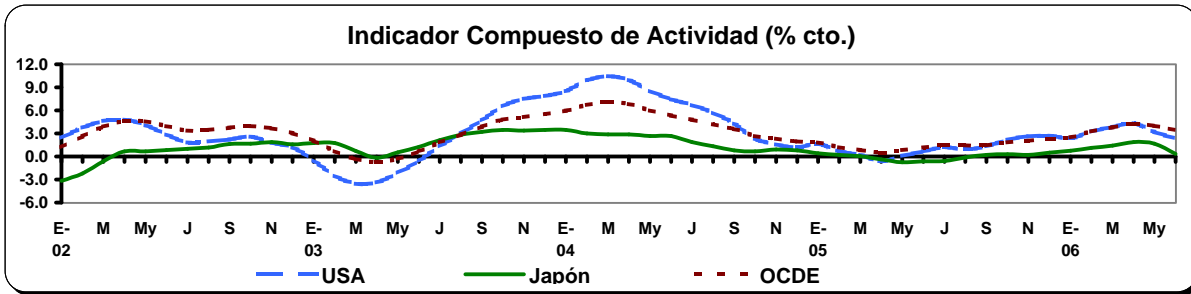
<b>Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....</b>	<b>Pág..19</b>
--	----------------

---

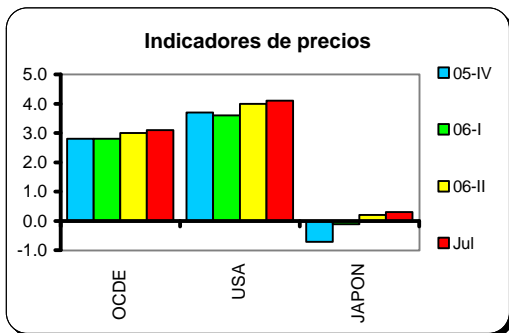
---

# I. INTERNACIONAL

## I.1.- Evolución a corto plazo



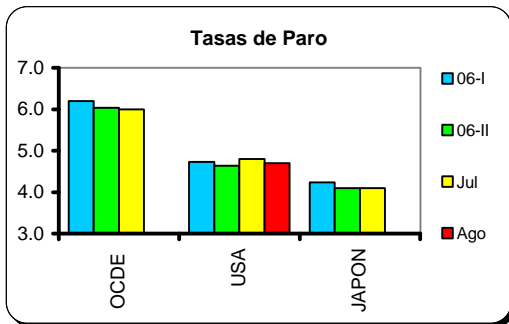
Según el FMI la economía mundial tendrá en 2007 su quinto año consecutivo de fuerte crecimiento aunque en desaceleración. La previsión es de un 5,1% este año, que se ralentizaría al 4,9% para 2007 como escenario central con las economías del G-7 desacelerándose del 2,9 al 2,5%. Por áreas espera para EE.UU. un 3,1% frente al 3,4% actual. Para la zona euro un 2 frente al 2,4% de este año y Japón un 2,1 desde el 2,7%, China no se desacelerará. La OCDE por su parte sube cinco décimas la previsión para la zona euro para este año al 2,7% pero la mantiene para EE.UU. en su 3,6% y la baja para Japón en tres décimas al 2,5%.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	jul-06	4.1
Japón	jul-06	0.3
OCDE	jul-06	3.1
UE-25 Armonizado	jul-06	2.4

(1) Medida con IPC

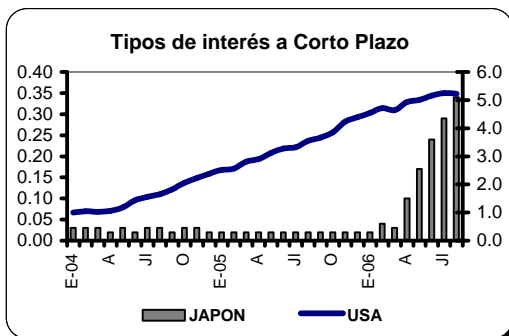
La evolución más reciente sigue la pauta de antes del verano. La inflación ha aumentado 6 décimas en EE.UU., 4 en la OCDE y 1 en la UE. Japón no varía. El paro vuelve a disminuir ligeramente en la UE y la OCDE. Continúan las subidas generalizadas de los tipos a corto.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ago-06	4.7	4.9
Japón	jul-06	4.1	4.4
OCDE (1)	jul-06	6.0	6.5
UE -25	jul-06	8.0	8.7

(1) 16 países.

Segundo año consecutivo de reducción del déficit de EE.UU. hasta el 2,3% del PIB por el aumento del 11% de los ingresos, debido al auge de I. de Sociedades e IRPF frente al 8,6% de los gastos impulsados por la guerra de Irak y el Katrina. Pero la deuda ha pasado con Bush del 55 al 67% del PIB.

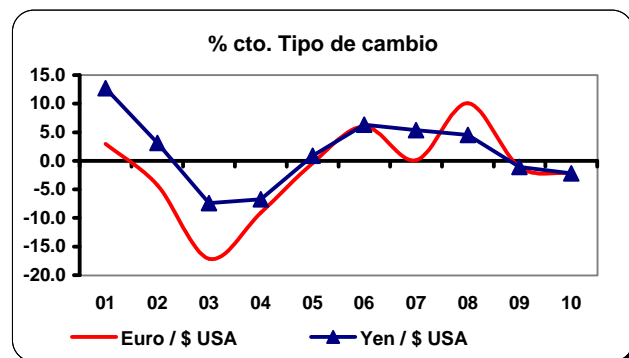
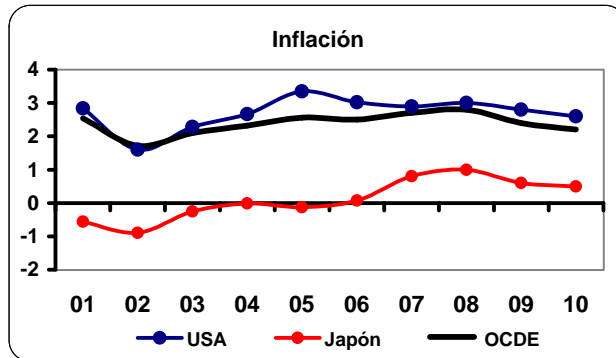
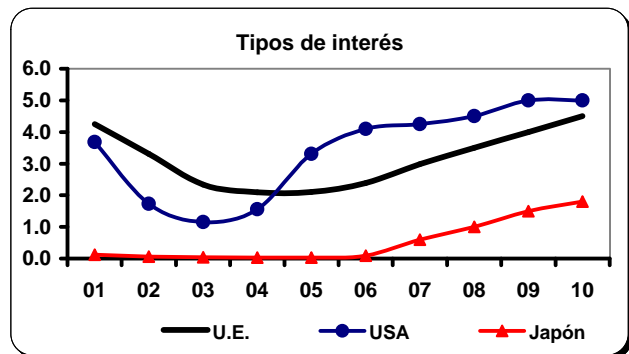
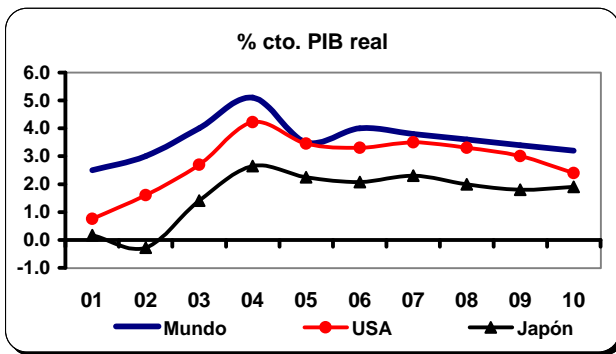


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 30/08/06)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	5.23	4.78	0.2	4.9
Japón	0.34	1.68	3.2	0.5
Euro-zona	3.26	3.76	7.4	7.8

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

El IPC de EE.UU. subió en junio al 4,3% pero se moderó en julio al 4,1, y la subyacente también se moderó desde el 2,6% anterior, lo que aleja nuevas subidas de tipos, pues la FED advirtió que el "crecimiento se está moderando" al caer del 5,6% del primer trimestre al 2,5% del segundo.

## 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	3.4	2.7	2.9	2.2	1.9	1.1	2.1	1.9	2.5	2.4
C. Privado	3.1	2.7	2.1	2.0	1.0	0.1	2.5	2.1	2.0	2.2
Prod. Industrial	4.5	3.4	3.8	2.5	4.2	2.5	2.2	1.7	0.8	1.5
I.P.C	3.6	2.8	0.6	0.7	1.8	2.4	1.8	1.7	2.2	2.1
Costes Laborales	3.1	3.5	0.7	1.2	1.9	1.9	2.9	2.7	4.2	4.1
T. Paro	4.7	4.9	4.1	3.8	11.0	10.6	9.1	8.7	3.0	3.2

Fuente: Consensus Forecast. Agosto 2006

### REVISIONES

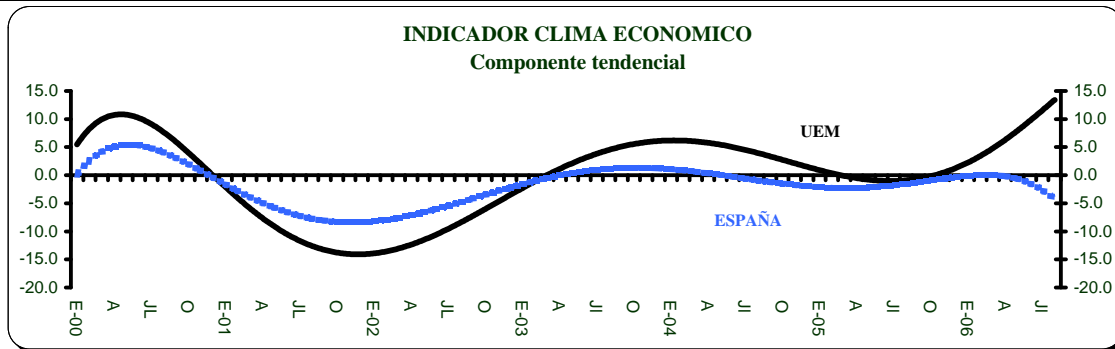
Japón vuelve a revisar su crecimiento a la baja para este año y el siguiente. Estado Unidos vuelve a revisar a la baja 2007. Los países europeos se revisan al alza para este año y a la baja para 2007 salvo Alemania que permanece estable. Todos los países revisan al alza sus precios tanto para este año como para el que viene. Las tasas de paro se mantienen salvo para los países de la zona euro que la reducen.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

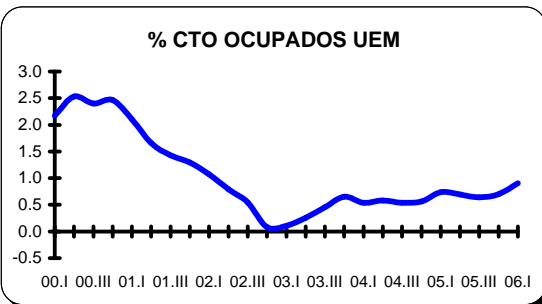
El FMI considera un escenario alternativo de caída severa por debajo del 3,25 con una probabilidad de un sexto, que aunque es baja es mayor que la de 2006 debido al aumento de inflación por las materias primas en un ambiente de reducción de la capacidad excedentaria de producción. Esto recordaría a la estanflación de los setenta, inflación al alza y crecimiento a la baja. Este escenario se podría producir por dos causas: desaceleración fuerte del mercado inmobiliario de EE.UU., o un repunte de la inflación que obligue a los Bancos Centrales a subir más los tipos de interés. Se calcula que la demanda de petróleo origina un precio de 60-65\$, pero que la prima geopolítica de 10-15\$ es lo que eleva el crudo hasta los 80\$. Si Irán entrase en conflicto, el precio pasaría de los 100\$. La OPEP corrige a la baja el crecimiento mundial de demanda de crudo este año cifrándolo en 1,3 mbd más que en 2005, otros 1,29 mbd en 2007 hasta llegar a los 85,82 mbd. Opina que existe un "declive inesperado del consumo en los países de la OCDE" en el segundo trimestre. La economía china sigue acelerándose y crece en el primer semestre al mayor ritmo de la década. El primer trimestre al 10,9% acelerándose en el segundo al 11,3%. China es ya la cuarta economía tras EE.UU., Japón y Alemania según el B. Mundial. La inflación es sólo del 1,3%. Ha reiterado su "compromiso" de reformar la tasa de cambio, pero mientras no lo hace su superávit comercial del primer semestre creció un 55%, 335.4000 millones de euros en exportaciones frente a 287.400 millones de importaciones. El desempleo del R. Unido empeora al 5,5%, la peor cifra en 6 años.

## II.-AREA EURO

### II.1.-Evolución a corto plazo

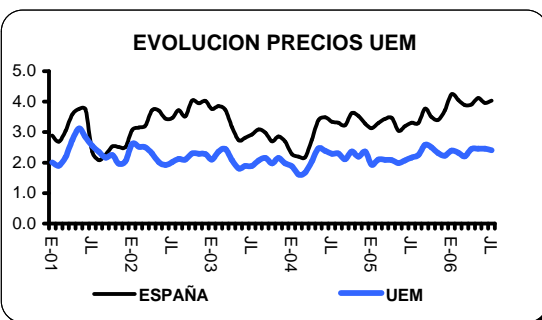


La economía europea registra el mayor crecimiento en seis años. El PIB del segundo trimestre ha crecido al 2,6% frente al 2,1% del primero. El crecimiento ha sido secundado por los grandes países: Alemania y Francia, a los que se suman España, Holanda y Bélgica. Los gastos de consumo final de los hogares aumentaron un 0,3% en la Eurozona, tras el 0,7% del primero. Las inversiones subieron un 2,1%, tras hacerlo un 0,9% en el primero. Las exportaciones subieron un 1,3% en la zona euro y las importaciones aumentaron un 1,2%. La Comisión y el BCE revisarán al alza la previsión del 2,1% para la zona euro hasta el 2,5% y la del UE del 2,3 al 2,7%. La OCDE por su parte pidió al BCE que suba los tipos de interés de la eurozona (al igual que también espera el FMI), tras subir la previsión de crecimiento del 2,2% al 2,7%.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	06-I	0.9	0.9
Parados	jul-06	-9.1	-8.4
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	jul-06	7.8	

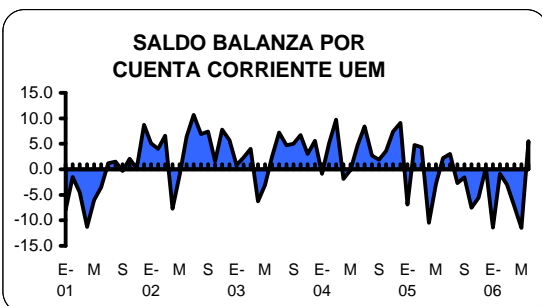
La tasa de desempleo de la zona euro, permaneció en julio estable en el 7,8% con 11,5 M. de desempleados. De todas formas la evolución es claramente positiva, pues hace un año el paro era del 8,6%. Alemania cumplirá el Pacto de Estabilidad por primera vez desde 2001 con un déficit del 2,8% tras haber rebasado el 3% durante los últimos cuatro años.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	jul-06	2.4	2.4
Alimentos	jul-06	2.6	1.8
Energía	jul-06	9.5	11.6
Servicios	jul-06	2.1	2.0
<b>COSTES</b>		UDD	AA
I.C.M.O.(1)	06-I	2.2	2.2

(1) Índice de coste de la mano de obra

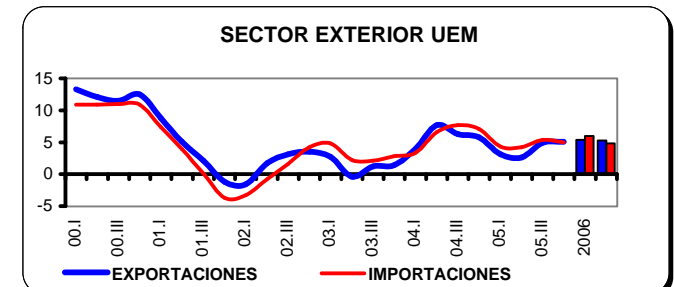
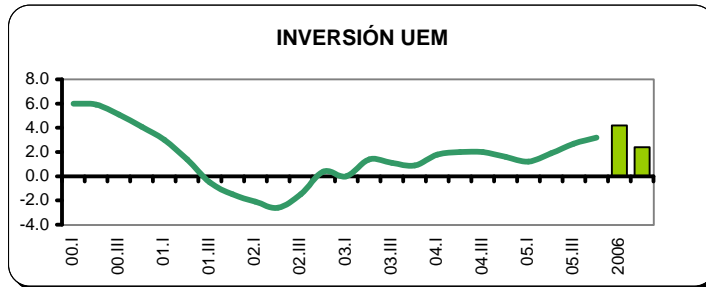
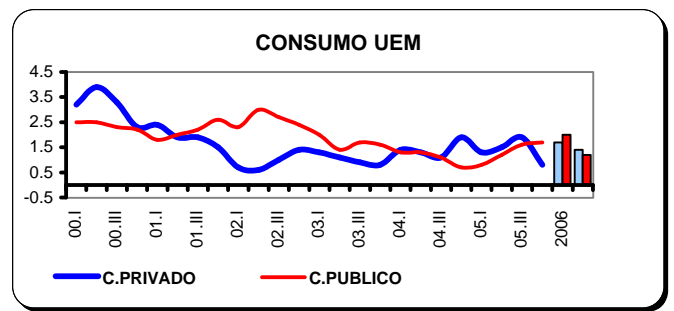
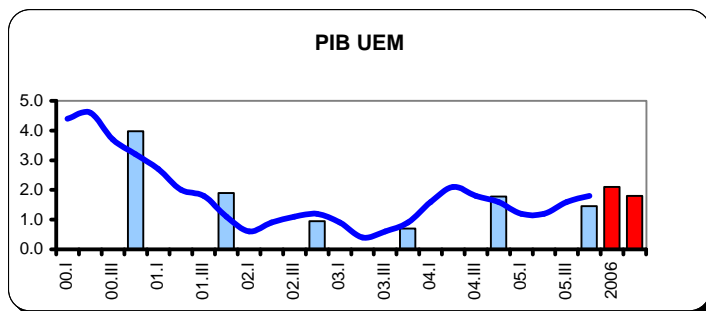
Desde la Comisión, Almunia opina que la inflación subyacente está controlada aunque no los precios energéticos y los alimentos frescos, el crecimiento de los precios sigue controlado. La balanza por cuenta corriente del último mes está en positivo, tanto por mercancías como servicios, la única partida negativa es transferencias. Sin embargo, los valores anuales son negativos pues el signo positivo de mercancías y servicios es exiguo y no compensa la fuerte carga de las transferencias.



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	ago-06	2.3	1.8	2.3	2.2	-	-	8.0	7.7
Forecasts	jun-06	2.1	1.8	2.2	2.1	-	-	8.1	7.9
The Economist	ago-06	2.2	1.8	2.2	2.1	-0.4	-0.3	-	-
	jun-06	2.2	1.8	2.2	2.1	-0.4	-0.3	-	-
FMI	abr-06	2.0	1.9	2.1	2.2	-0.2	0.0	8.3	8.1
	sep-05	1.8	-	1.8	-	0.2	-	8.4	-
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	jun-06	2.1	1.8	2.3	2.2	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

### REVISIONES

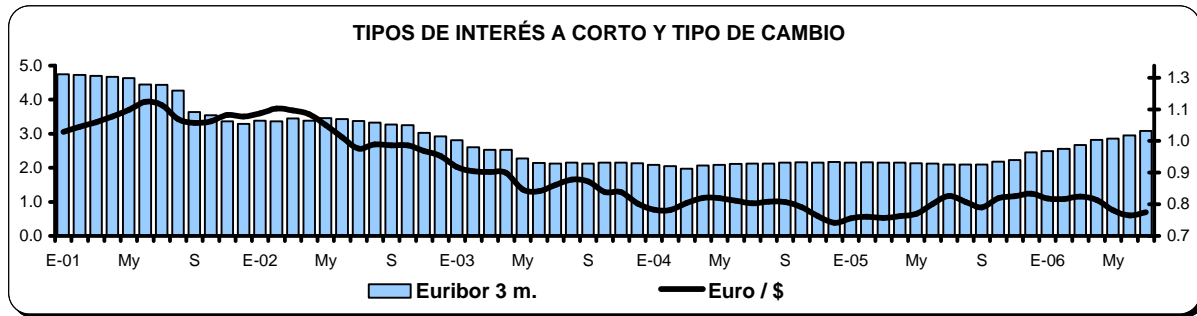
En media el crecimiento se revisa al alza en décima y media para este año y se baja en una para el siguiente. Los precios suben 6 p.b. para este año y 15 para el siguiente. La balanza por cuenta corriente baja en 25 y 13 p.b. mientras que la tasa de paro vuelve a bajar una décima para ambos años.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

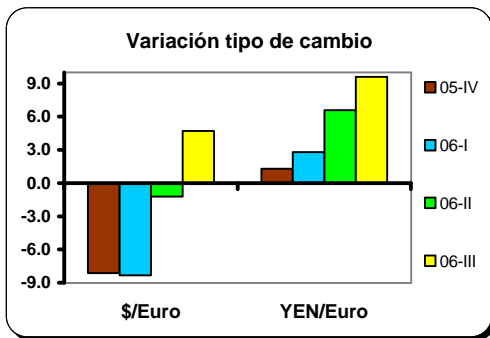
La subida de tipos debería ser en opinión de la OCDE ligera porque “la inflación está contenida” y “los salarios están estables”. De todas formas como los ritmos del 0,8 y 0,9 intertrimestrales de los dos primeros trimestres han sido muy fuertes esperan una ralentización en el segundo semestre, al 0,7 y 0,6. debido a que en los primero ocurrieron factores coyunturales en Alemania como el Mundial y la anticipación de subsidios de construcción que no ocurrirán en el segundo. El BCE también ha subido su previsión para el 2007 del 1,8 al 2,1%. Desde la comisión, Almunia, no ha dejado de recordar la existencia de riesgos petrolíferos y de desequilibrios globales. Comenzado el segundo trimestre las ventas minoristas se comportaron mucho mejor de lo esperado creciendo al 2,5% interanual frente a la caída del 1,3% esperado por el efecto de finalización del mundial. Esto parece indicar un aumento de la confianza del consumidor pero también la posibilidad de subidas de tipos del BCE. Bruselas opina que el crecimiento se impulsa por la demanda interna y especialmente por la inversión. Pide aprovechar la coyuntura para recortar los déficits y hacer las reformas estructurales ya que "este año, el crecimiento económico será el mejor que hemos tenido desde 2000".

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

### III.1.-Evolución a corto plazo

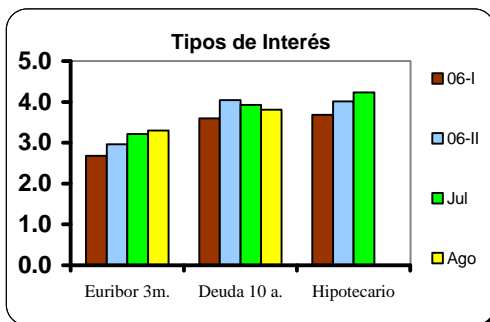


El FMI señala como los bancos centrales se encuentran en el dilema de luchar contra la inflación o sostener el crecimiento. Los primeros en la carrera de tipos se paran: La mayoría del mercado apuesta porque la FED no subirá los tipos actuales del 5,25% ante los signos de ralentización y un IPC que se modera al 4,1%. Los segundos en la carrera siguen corriendo: El BCE que ha subido los tipos al 3% y afirma claramente que continuará subiéndolos. A final de año se cuenta con un 3,25 / 3,5% y llegará al 4% en 2007. Sin embargo, y pese a la optimista recuperación europea, ésta todavía es débil y además cíclica, sin embargo el IPC no baja del 2,5% en julio impulsado por el petróleo. Los terceros acaban de salir: Japón ha iniciado la subida de tipos y los pone al 0,25 por primera vez en seis años tras superar la larga etapa de deflación. El IPC japonés de mayo fue del 0,6%.



Tipos de Cambio	sep-06	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1.27	1.7	-1.1
100Y / Euro	147.9	8.0	-1.8
Libra E./Eur	0.68	-0.6	0.8
Franco Suizo / Euro	1.58	2.3	0.4

El verano ha visto al euro depreciarse ligeramente frente al dólar y a la libra, mientras que se apreciaba frente al yen y el franco suizo. En un plazo anual la revalorización ha sido positiva respecto a todas las monedas salvo la libra, destacando la fuerte apreciación respecto al yen.



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	3.30	2.18	3.21	3.34
Letras 1 año	3.43	2.06	3.42	-
Deuda 10 años	3.81	3.16	3.93	3.82
Hipotecario (1)	4.23	3.20	4.13	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	0.51	0.98	1.03	-

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

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

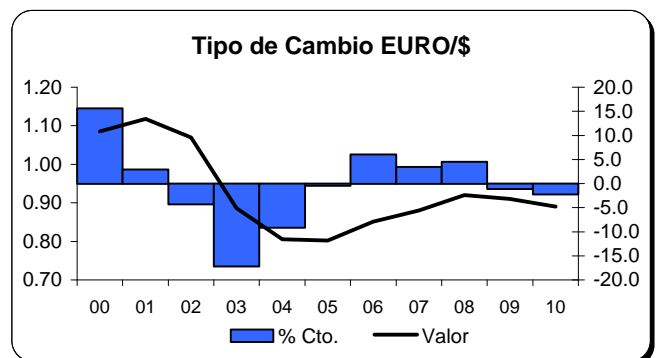
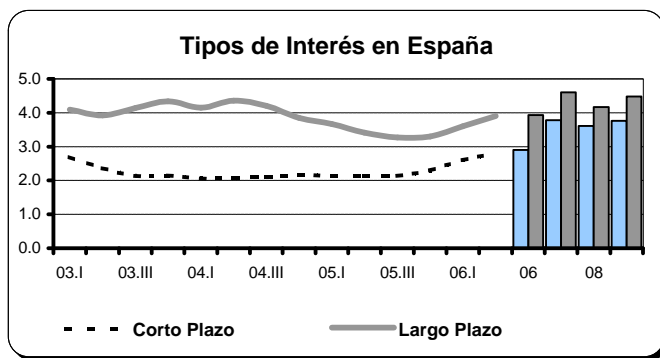
(3) Vencimiento en Septiembre del 2006

Datos a 8 de Septiembre del 2006.

Indices de Bolsa 30/08/06	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/05
París	2.0	9.9
Frankfurt	1.6	8.5
Madrid	1.4	14.4
N.York	0.8	6.2
Tokio	-1.8	-1.5

Las bolsas europeas tienen una ganancia acumulada en lo que va de año que se va acercando al 10% (14.4% Madrid). N. York, más retrasada el 6,2% y Tokio disminuye sus pérdidas.

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



#### Predicciones alternativas tipos de interés

Fuente	Fecha	Tipo. CP		Tipo LP	
		Nov'06	Ago'07	Nov'06	Ago'07
CEPREDE	ago-06	3.4	3.9	4.3	4.7
AFI	ago-06	3.7	3.7	4.2	4.1
FUNCAS	ago-06	3.6	4.2	4.2	4.6
G. Santander	ago-06	3.6	4.1	4.3	4.7
ICO	ago-06	3.6	4.0	4.7	5.2
Consensus	ago-06	3.5	3.7	4.3	4.3
La Caixa	ago-06	3.4	3.9	4.5	4.9
Media		3.5	3.9	4.4	4.6

#### REVISIONES

Continúan las correcciones al alza tanto a corto como a largo. La media de predicciones de tipos a corto para dentro de un año alcanza casi el 4%. Los tipos a largo ya son situados por todos los analistas por encima del cuatro a tres meses, y a un año, alguno ya llega a cifras del 5%.

#### 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

Pese a la subida de tipos japonesa, el presidente del BOJ, Toshihiko Fukui afirma sin embargo que: "No nos embarcaremos en una escalada de subidas de tipos consecutivas". Esta medida ha supuesto un largo enfrentamiento con el ministerio de finanzas, que por fin aceptó esta subida, pero no tendría porque aceptar otras subidas. El euribor de julio se situó en el 3,539%, (hace un año era del 2,168). Con una hipoteca media de 120.000 euros, a 20 años, un diferencial del euribor sobre el tipo de referencia del 0,5, y un 0,6 sobre el euribor, ha supuesto hasta ahora un encarecimiento del 13% de la cuota de la hipoteca en 13 meses, que de cumplirse las previsiones sería del 18% a final de año y de un 23% para el año que viene. Los nuevos compradores deben sumar a esto la subida de la vivienda del último año. Así, en total, el INE calcula que el ciudadano que haya suscrito la hipoteca de su vivienda el pasado junio (antes de la última subida del BCE) tendrá que pagar el 30,7% más que hace un año. ¿Cuánto tiempo va a aguantar la vivienda en estas condiciones?. O visto de otra forma, el euribor actual se encuentra al nivel de 2002, ¿por que la demanda y el precio no se tendría que corregir algo hacia esos niveles?. Miremos a EE.UU...

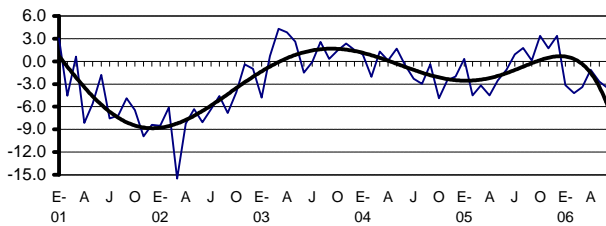
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
T.C. Euro/\$	0.81	0.76	0.79	0.82	0.84	0.80	0.83	0.80	0.78	0.79	0.80	0.79	0.89	0.88
Euribor 3 Meses	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.6	2.9	3.2	3.4	3.0	3.7	3.6	3.8
Letras 1 Año	2.0	-	-	-	-	2.1	-	-	-	-	2.8	3.8	3.7	3.8
Rdto. Deuda	4.1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



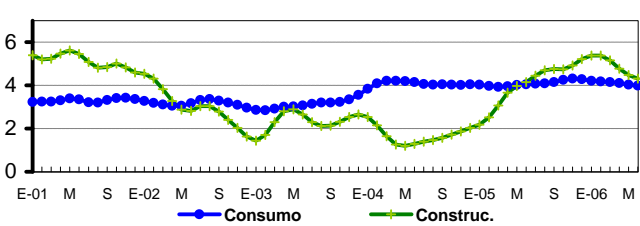
## IV. CRECIMIENTO

### IV.1. Evolución a corto plazo

**INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**

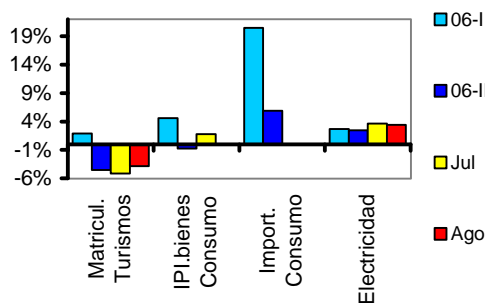


**INDICADORES SINTÉTICOS**



La economía española se acelera al 3,7% en el segundo trimestre frente al 3,6% de los tres trimestres anteriores, lo que se debe a una contribución menos negativa del sector exterior de -1,2 puntos frente a los -1,5 del primer trimestre derivada del tirón exportador originado por la recuperación europea, que compensa la ligera ralentización de la demanda interna al 4,5%, por la ligera moderación del consumo privado al 3,8%, sustentado por la creación de empleo y un crédito moderado por la subida de tipos, en un entorno de reducción de renta disponible, que no llega a ser compensada por la aceleración de equipo y construcción hasta el 8,5% y 5,5% respectivamente. El petróleo sigue siendo "la mayor fuente de riesgos" según el Banco de España que espera que los precios suban dentro de un año el 3% frente al 2% de la zona euro.

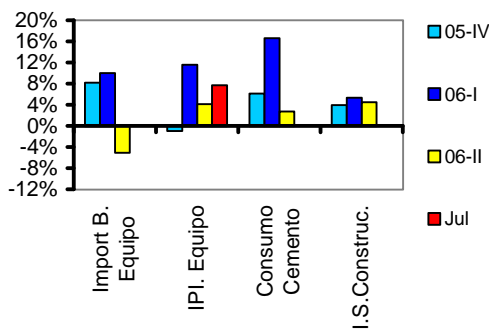
**Indicadores de Consumo Privado**



Fuente	UDD	Cto.	AA	
I.S. Consumo	jun-06	4.0	4.1	
Matri. Turismos	ago-06	-3.8	-2.0	
IPI B. Consumo	jul-06	1.8	1.9	
Import. Consumo.	jun-06	10.9	12.8	
Cons. Electricidad.	ago-06	3.4	3.1	
	UDD	Actual	1 Mes	1 Año
I. Conf. Consumidor	ago-06	-13	-14	-12

Ya en el tercer trimestre el petróleo y los tipos han mermado la confianza del consumidor de agosto respecto a julio, el subapartado de probable evolución de la economía familiar cayó por primera vez de los 100 puntos. También se modera la confianza empresarial, decreciendo un 12%.

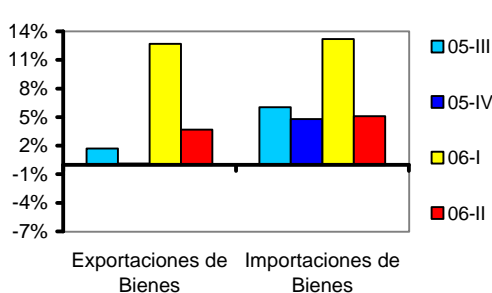
**Indicadores de Inversión**



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	jun-06	-2.8	1.7
IPI Equipo	jul-06	7.7	7.6
Afil.Reg. Construc.	jul-06	7.8	9.9
Cons. Cemento.	jun-06	6.9	8.9
Licitación Oficial	may-06	45.9	10.5

Se produce una fuerte sustitución de B. de Equipo importados por nacionales. Los afiliados a la construcción se ralentizan, pero esto no ocurre con el cemento y la licitación oficial.

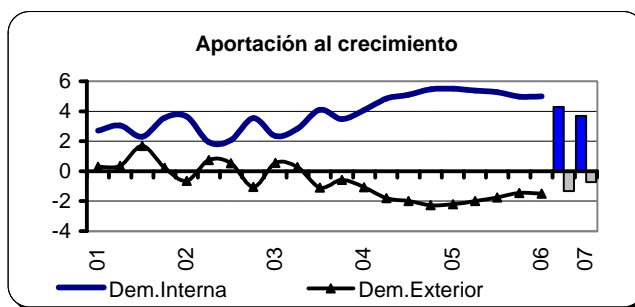
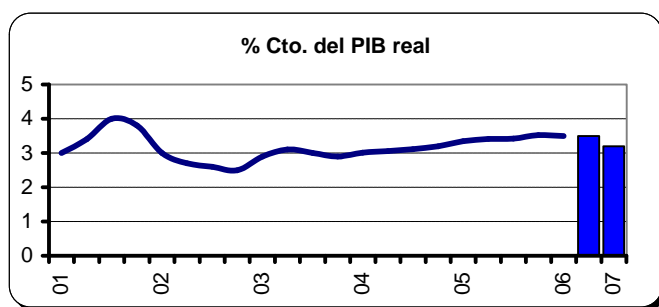
**Indicadores de Sector Exterior**



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	jun-06	6.2	7.9
Import. Totales	jun-06	11.6	8.9
Ingresos Turismo	may-06	-1.7	-3.6
Pagos turismo	may-06	5.5	13.6
Ing. Otros Servicios	may-06	18.8	16.7
Pag. Otros Servicios	may-06	26.2	26.4

Las exportaciones acumuladas de junio crecen un punto menos que las importaciones. Los ingresos por turismo se caen mientras se aceleran los pagos.

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



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

### REVISIONES

Las previsiones de crecimiento más recientes se elevan al alza algo más de una décima (12 p.b.) para este año y no sólo son ya estables para el siguiente sino que aumentan ligeramente 4 p.b. Para 2007 revisa al alza construcción y rebaja bienes de equipo. El saldo exterior se reducirá a -1,2 puntos. Subirán el paro, el déficit exterior y los tipos.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Desde la comisión se revisa la previsión del 2006 del 3,1 al 3,5% y pide que se use el crecimiento español para realizar más reformas que aumenten la productividad y el uso de nuevas tecnologías. También percibe "mejores perspectivas que hace unos meses" y una "mejor composición" del crecimiento porque las exportaciones "han crecido mucho" en parte gracias a la "reactivación" de otras economías europeas, pero también por "mejoras de competitividad" en los sectores exportadores. "Eso es una buenísima noticia" pero urge a las reformas porque "los ciclos económicos nunca son eternos", y por ello "hay que aprovechar el tiempo durante los buenos momentos del ciclo". El ahorro en España es insuficiente para financiar la inversión, a pesar de que la tasa de ahorro española es una de las más elevadas de Europa. Así, la necesidad de financiación de la economía española se incrementó hasta el 29,5% en 2005 frente al 24,5% de 1999 por el aumento de la inversión bruta de 5 puntos porcentuales del PIB.

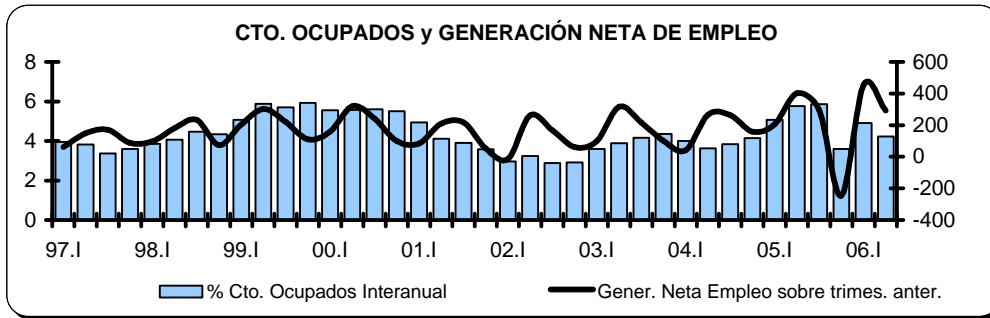
#### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	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

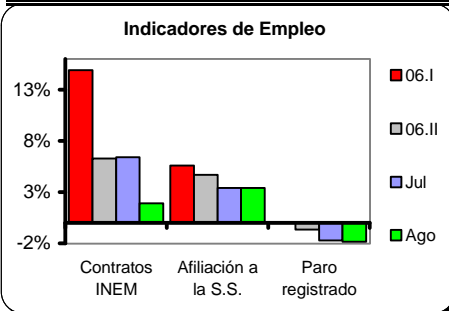
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
P.I.B	3.2	3.4	3.5	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.5	3.4	3.5	3.2	2.9	1.7
Consumo Privado	4.2	4.4	4.4	4.2	3.8	4.2	3.8	3.7	3.5	3.4	3.6	3.2	2.2	0.9
Consumo Público	6.3	5.5	4.3	4.5	4.9	4.8	4.4	4.4	4.3	4.2	4.4	3.5	2.6	1.7
Form. Bruta Cap. 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

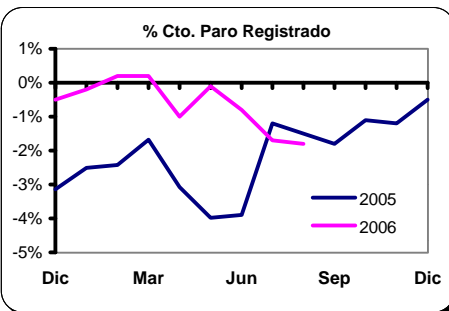


En el segundo trimestre la ocupación sigue creciendo a buen ritmo pero se desacelera siete décimas, a las que se deben sumar otras tantas en que ya lo hizo el anterior trimestre. Los parados siguen cayendo pero mas moderadamente. Sin embargo, la desaceleración del crecimiento de los activos permitió una caída de la tasa de paro de medio punto, al 8,53% desde el 9,07 anterior. El paro bajó intertrimestralmente en 98.800 personas, hasta 1.837.000. Se crearon 293.000 puestos de trabajo hasta los 19.693.000 ocupados. Los activos aumentaron en 194.200 hasta 21.530.000, con lo que la tasa de actividad se sitúa en el 58,3% de las personas en edad de trabajar. En términos anuales pese a la creación de 798.200 empleos sólo se redujo el paro en 107.700 debido al fuerte aumento de activos.



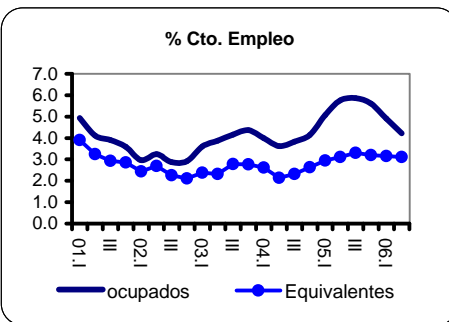
Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Paro INEM	ago-06	-1.8	-0.6	1,984
Contratos INEM	ago-06	1.9	8.9	1,323
Afiliación. S.S.	ago-06	3.4	4.7	18,584

Se acelera la caída del paro del INEM en Agosto. Las afiliaciones sin embargo se ralentizan fuertemente al 3,4 de agosto y julio frente al 4,8 de media del segundo trimestre, y al 5,5 del primero. Esta ralentización se notará en la reducción del crecimiento de la ocupación del tercer trimestre de la EPA. Los volátiles contratos también se ralentizan.



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%

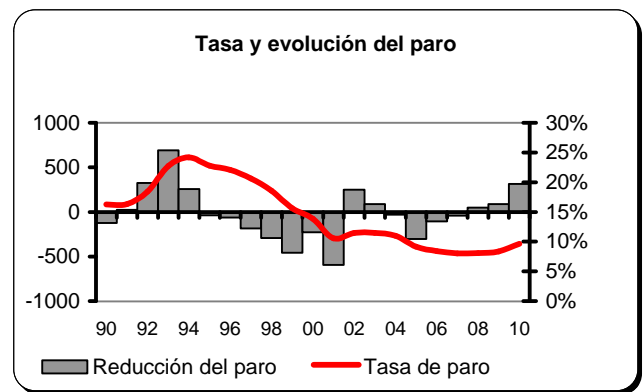
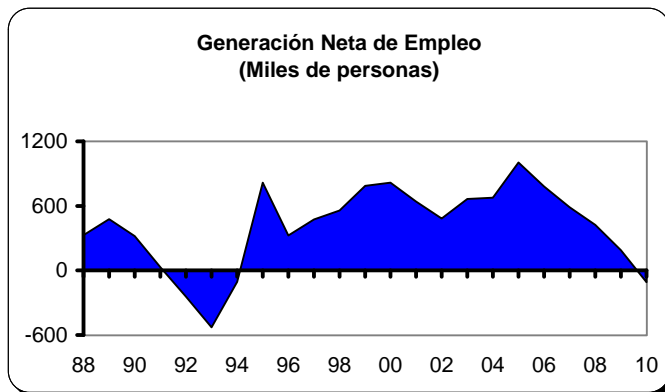
Entre abril y junio la ocupación sube más en mujeres que en hombres. La mayor reducción del paro se dio entre las mujeres de entre 25 a 54 años, con un descenso del desempleo de 56.700 personas. Sin embargo queda camino por recorrer porque la tasa de paro masculina 6,36% sigue siendo inferior al 11,53% de las mujeres. Al tiempo que su tasa de ocupación: 69% es superior al 48% de ellas.



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

Intertrimestralmente se creó empleo en todos los sectores salvo en la agricultura (-27.400). Destacaron los servicios con 222.200 empleos, la construcción 84.900 y en mucho menor medida la industria 13.300 (que con una caída de 22.200 parados pierde activos).

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



### REVISIONES

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 ha aumentado 1,6 puntos hasta el 34,39% desde el 33,3% del primer trimestre. Sin embargo, este dato fue previo a la reforma laboral y habrá que esperar hasta el tercer trimestre para ver sus efectos. Baja el paro de larga duración pero aumenta en la búsqueda del primer empleo. Aumenta el tiempo completo y disminuye el tiempo parcial. Por edades, el paro sólo subió en el colectivo de jóvenes de 16 a 19 años (21.400 desempleados más) y se redujo entre los de 25 y 54 años (84.600), los de 20 a 24 años (23.700 desempleados menos) y entre los mayores de 55 años (11.800).

Por nacionalidades, la tasa de actividad de los extranjeros del 77,52% es veinte puntos superior al 56,25 de los españoles, pero su tasa de paro del 11,96% es cuatro puntos superior al 8,03% de los nacionales.

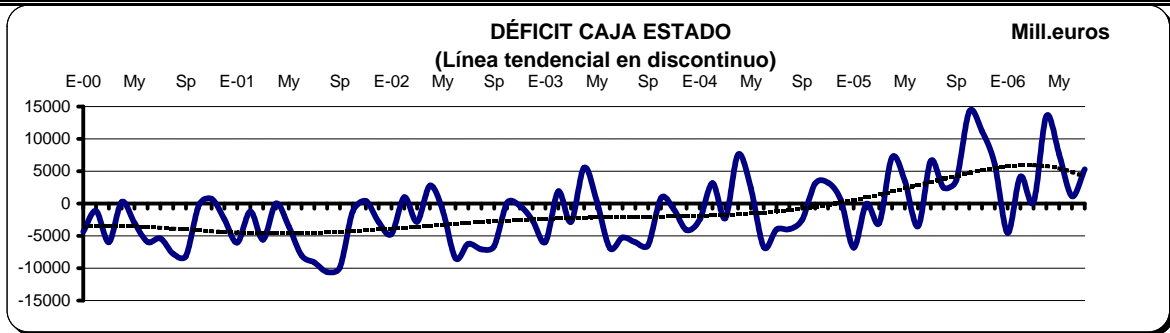
### Anteriores predicciones de CEPREDE:

	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

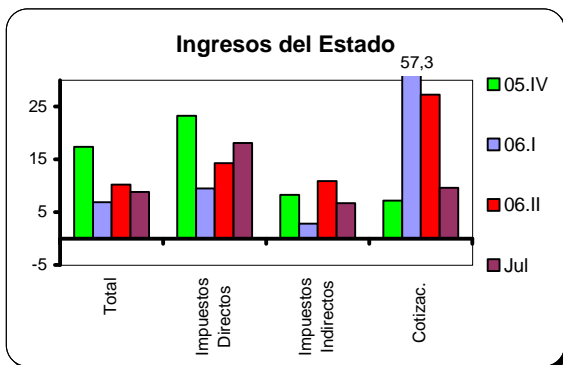
	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006	2007	2008	2009
Ocupados EPA	3.9	5.1	5.8	5.9	5.6	5.6	4.9	4.2	3.7	3.6	4.1	3.0	2.1	0.9
Ocupados CN	2.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.1	2.5	2.4	2.8	2.1	1.9	0.4
Gener. Neta	675	892	1029	1062	1026	1002	907	798	714	701	780	586	424	187
Activos	3.3	3.5	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



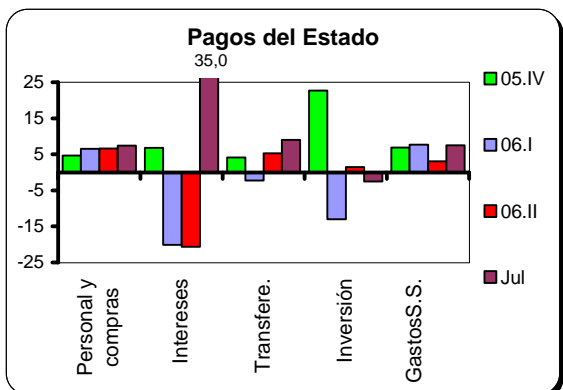
Las cuentas del Estado central marchan 'incluso por encima de lo previsto' según el Secretario de Estado Ocaña. Los ingresos no financieros crecieron el 9,4% hasta junio por el incremento de recaudación de impuestos del 11,9%. El superávit es del 0,27% del PIB, el doble que en el año anterior. Los impuestos directos crecieron el 14,3%, destacando el 21,3% de sociedades y los impuestos indirectos el 9,9% donde destaca la caída de hidrocarburos y tabacos. El presupuesto público en I+D+i civil crecerá en 2007 un 30%, tras las subidas del 32% de este año, y del 27% el pasado, cumpliendo su compromiso de elevación del 25% anual. Eso supondrá situarse en 6000 M. de € a lo que se unirá la parte proporcional del Fondo tecnológico de la UE de 2000 M. entre 2007 y 2013. Esto supondría un 4,7% adicional en el primer año. Zapatero presentó estos datos en el acto de seguimiento, del programa Ingenio 2010, en el que se pretende igualar el gasto en I+D+i civil con la UE en 2010 en vez de en 2025 como sería, según sus palabras, con el anterior crecimiento de la inversión.



INGRESOS	UDD	AA(*)	M.M €	Peso
<b>Total</b>	jul-06	80.4	19.1	100%
IRPF	jul-06	28.2	9.7	51%
Socied.	jul-06	9.7	2.5	13%
IVA	jul-06	26.9	4.6	24%
Imp.Esp.	jul-06	5.5	0.8	4%
Cotz.S.S	jul-06	46.4	31.6	

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

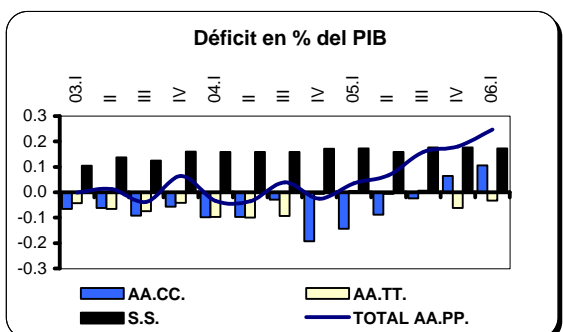
Se pretende modificar el modelo productivo y pasar del 1% en gasto en I+D+i del PIB, al 2% europeo, que de todas formas está por detrás del 3% de EE.UU. y Japón. Se pretende igualmente que en ese plazo la inversión privada pase del 48% al 55%, y que la inversión en TIC pase del 4,8 al 7%.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
<b>Total</b>	jul-06	75.2	15.0	100%
Personal	jul-06	12.6	1.6	11%
Com.B.S	jul-06	1.9	0.3	2%
Intereses	jul-06	12.7	5.2	35%
Transfer.	jul-06	43.5	7.4	49%
Inversión	jul-06	4.5	0.6	4%
Gast. S.S(*)	jul-06	52.4	27.9	

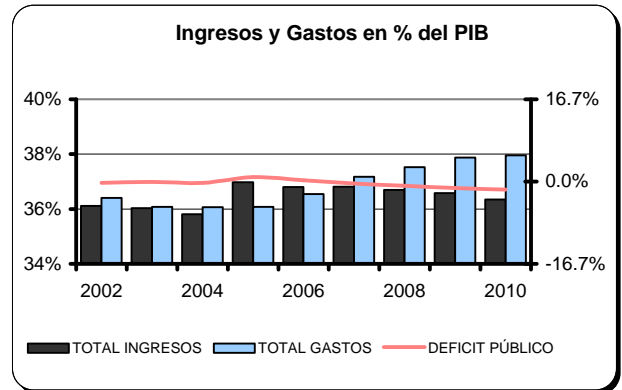
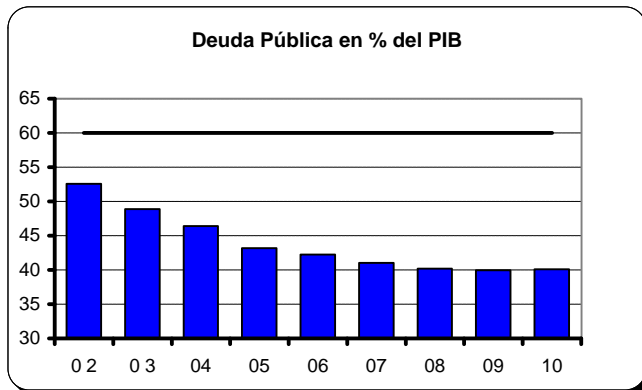
(\*) obligaciones reconocidas

De hecho afirma que ya se ha notado en el aumento del 8% de la inversión en equipo y la recuperación de exportaciones del primer trimestre.



Nec. financiación % del PIB		
1º. Trimestre 2006	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	0.2	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	0.3	-0.4
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	0.5

(\*) Déficit estructural

### REVISIONES

La media de predicciones de superávit vuelve a aumentar como en meses anteriores y tras el descanso de julio sube una décima tanto para este año como para el que viene.

### 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	36.8	37.7	37.5	36.2	37.0	36.8
Gastos Totales % PIB	38.7	36.1	36.1	36.5	36.5	38.9	38.5	36.1	37.0	37.2
Déficit en el % del PIB	-1.2	0.1	0.6	0.5	0.3	-1.2	-1.0	0.1	0.0	-0.4
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

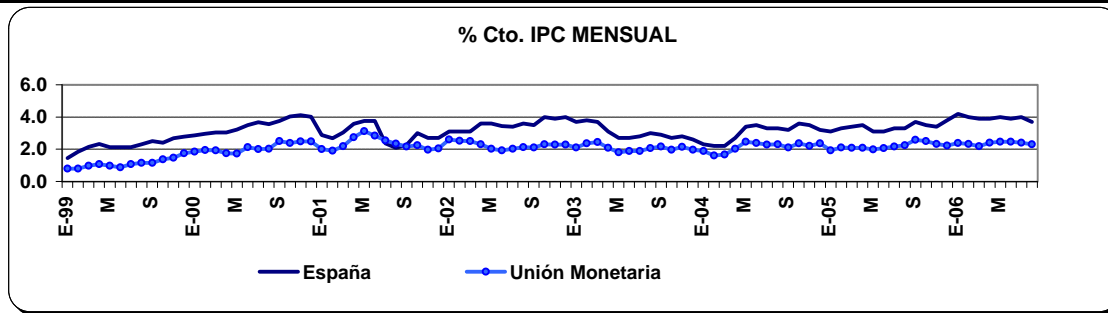
### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Entre los programas realizados, encontramos, que todos los municipios de más de 250 habitantes tendrán cobertura de banda ancha para Internet en 2007 adelantando un año el plazo. Se ha ampliado Consolider, dedicado a aumentar la masa crítica investigadora para afrontar grandes proyectos, contará el año que viene con 30 millones de euros adicionales. El programa Cenit, público-privado de investigación duplicará el número de proyectos. El cuarto instrumento del plan es Ciber que pretende ampliar la investigación biomédica. Antes de fin de año el Gobierno presentará al Congreso nuevas leyes sobre la investigación biomédica, la sociedad de la información y la administración tecnológica.

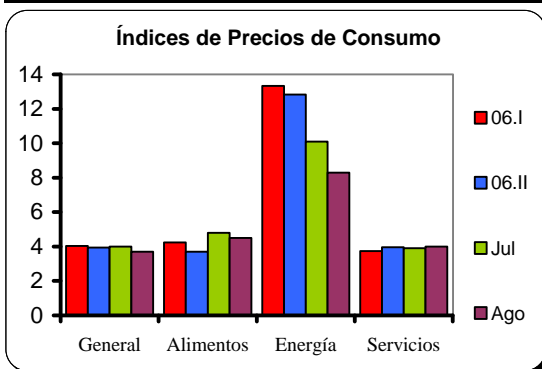
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Totales % PIB	35.8	37.0	36.8	36.8	36.7	36.6	36.3
Gastos Totales % PIB	36.1	36.1	36.5	37.2	37.5	37.9	38.0
Déficit en el % del PIB	-0.3	0.9	0.3	-0.4	-0.8	-1.3	-1.6
Deuda Pública en % del PIB	46.4	43.2	42.2	41.0	40.2	40.0	40.1

## VII.PRECIOS Y SALARIOS

### VII.1. Evolución a corto plazo

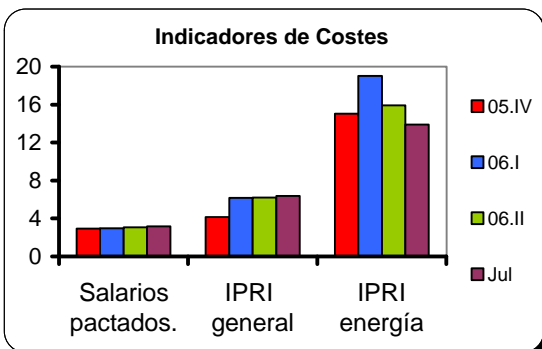


Tras la subida del IPC del 2005, que culminó con el 4,2 de este enero. Llevamos todo el año con unos crecimientos del 3,9-4%. Se espera cierta desaceleración para finales de año, y que continuará en 2007. Sin embargo el diferencial de inflación con la euro zona supera el punto y medio porcentual. Bruselas espera un IPC para España del 3,9% que supera en 1,6 puntos la previsión del 2,3% para el Área Euro. Y para el caso de España no sólo señala al fuerte crecimiento y al encarecimiento del petróleo, sino también a la falta de competencia en alimentación y energía, pues los aumentos son muy superiores en estas áreas al del resto del Área Euro.



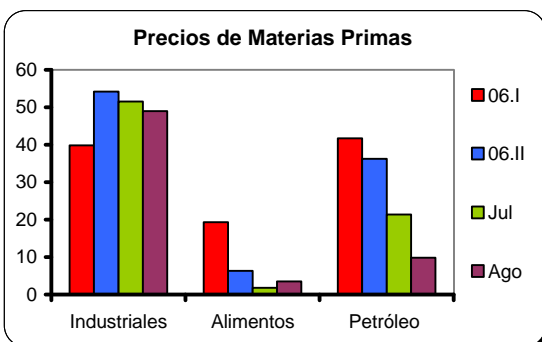
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	ago-06	0.2	3.7	4.0	100%
Subyacente	ago-06	0.1	3.0	3.0	-
Alimentación	ago-06	0.2	4.5	4.2	29%
Energía	ago-06	0.2	8.3	12.0	4%
Transportes	ago-06	0.2	4.8	6.7	17%
Servicios	ago-06	0.6	4.0	3.9	34%
Vivienda	ago-06	0.2	6.5	7.3	17%

La inflación general baja tres décimas, debido a las ralentizaciones de la energía que inducen a su vez otra de 1,0 puntos en el transporte. Así mismo, la subyacente disminuye una décima y se sitúa en el 3,0%.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	jun-06	3.18	3.05
IPRI General	jul-06	6.4	6.2
Energía	jul-06	13.9	16.9
B. Consumo	jul-06	3.6	3.4
B. Intermedios	jul-06	7.1	5.3
B. Equipo	jul-06	2.4	2.2

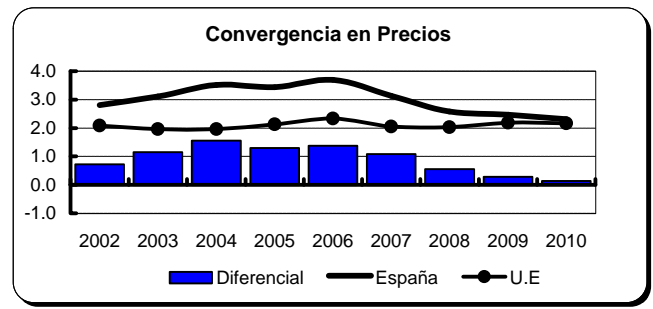
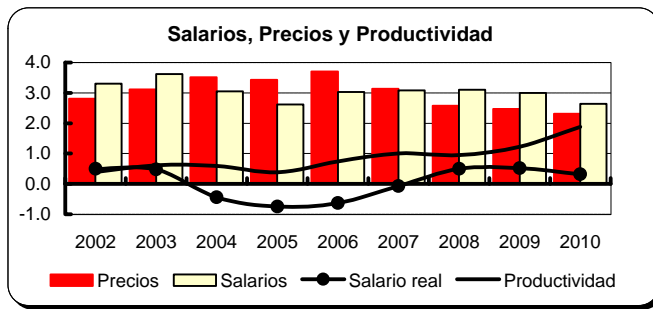
Ligero incremento de los salarios de 3 p.b, es la cuarta subida consecutiva en lo que va de año y se sitúa ya en el 3,18%. Los precios industriales se aceleran 7 décimas repartidas en todos sus componentes pero especialmente, al igual que en el mes pasado, en energía e intermedios.



Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
<b>Agosto 2006</b>				
General	-1.7	-2.6	30.3	25.0
Alimentación	-3.1	-4.0	7.9	3.5
Indus. General	-0.6	-1.5	55.3	49.0
Indus. No Metal.	-4.4	-5.2	16.0	11.3
Indus. Metal	0.6	-0.3	73.6	66.5
Petróleo (Brent)	-0.5	-1.5	14.5	9.8
<b>Cto T.Euro/\$:</b>	Mens:	0.9	Anual:	4.2



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



Predicciones alternativas			
Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE (*)	sep-06	3.7	3.1
AFI	ago-06	3.9	3.5
Goldman Sachs	ago-06	3.9	3.0
Caja Madrid	ago-06	3.8	3.2
FUNCAS	ago-06	3.8	3.2
La Caixa	ago-06	3.8	3.0
Banesto	ago-06	3.8	3.0
Consensus	ago-06	3.7	3.0
ICO	ago-06	3.7	2.9
C. Europea(*)	pri-05	3.6	3.2
Grupo Santander	ago-06	3.6	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 en menor medida para el que viene: 13 y 3 p.b.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

Las indicaciones de Bruselas están claras. Nuestro diferencial de inflación se mantiene y la responsable es la falta de competencia en el sector de alimentación y de energía. Curiosamente dos sectores fuertemente oligopolísticos.

### Anteriores predicciones de CEPREDE:

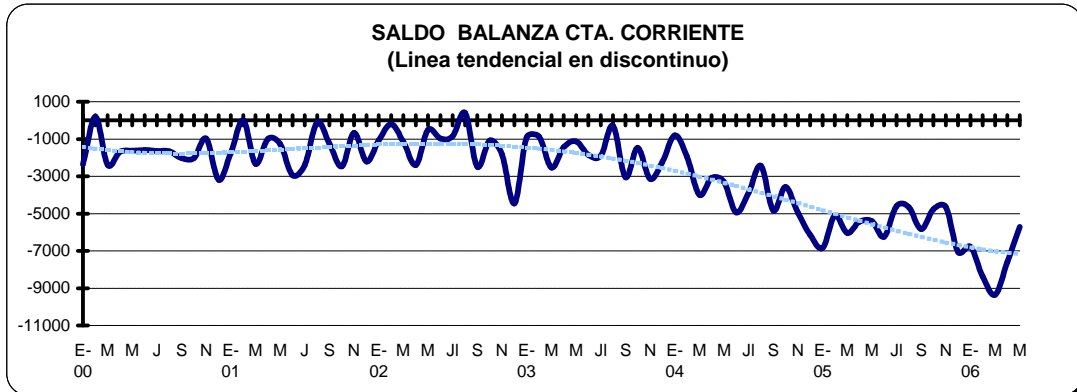
	Datos para 2006 en:					Datos para 2007 en:				
	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06	Nv-04	My-05	Nv-05	My-06	Sp-06
Deflactor del PIB	3.0	3.7	4.1	3.6	3.9	2.6	3.1	3.7	3.2	3.2
Deflactor del Gasto Privado	2.7	3.1	3.0	3.4	3.7	2.7	2.9	3.1	3.0	3.1
Deflactor del Gasto de las AA.PP.	3.0	3.3	2.9	3.6	3.7	2.5	3.0	3.3	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

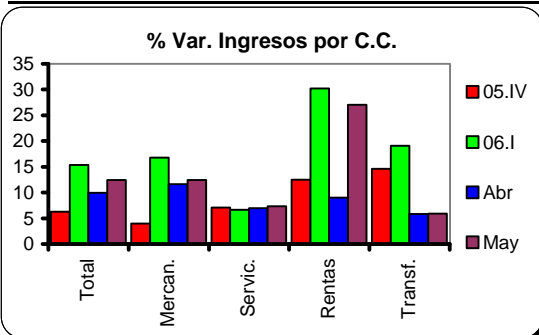


## VIII.-SECTOR EXTERIOR

### VIII.1.-Evolución a corto plazo



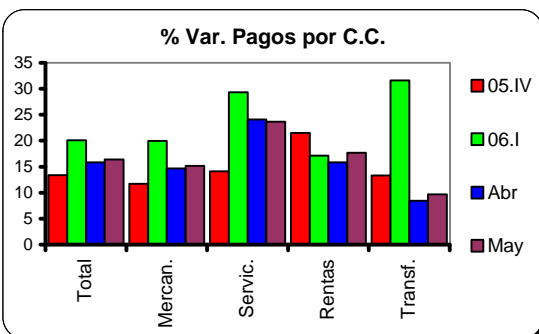
El crecimiento del PIB español necesita una aportación financiera exterior creciente: las necesidades de financiación aumentó el 36,8% en un año. Las necesidades se derivan del aumento de déficit por cuenta corriente que sube el 31% hasta mayo desmintiendo la transitoria mejora de abril. El deterioro es de todas las rúbricas, pero especialmente del saldo comercial por su gran peso y su subida del 21,6% en un año. El 12,5% de las exportaciones es superado por el 15,1% de las importaciones. Estas cifras no han podido ser compensadas por los servicios cuyo saldo positivo se cae a la mitad por la caída del saldo turístico del 12,5% tanto por el descenso de ingresos como el incremento de gastos del turismo nacional al exterior, el resto de la balanza de servicios: otros servicios sufre un déficit fuertemente creciente. Rentas no ha variado y transferencias ha aumentado su déficit.



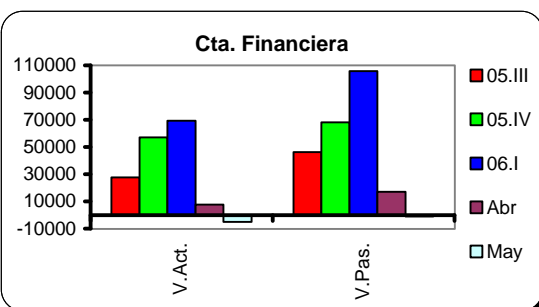
<b>BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-MAY.</b>				
	06 (1)	06-05 (2)	%Cto.Ingr.	%Cto.pagos
Mercancías	-31734	-5647	12.5%	15.1%
Servicios	3825	-2761	7.4%	23.7%
Turismo	7006	-1006	-3.6%	13.6%
Otros serv.	-3181	-1755	16.7%	26.4%
Rentas	-6457	-73	27.1%	17.7%
Transferencias	-3437	-481	5.9%	9.7%
<b>Total BCC</b>	<b>-37803</b>	<b>-8962</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

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



Sin embargo, si no cogemos el acumulado y el dato de mayo sobre mayo anterior las diferencias no son tan grandes. Todavía no se nota con claridad el efecto positivo de la recuperación europea en cuanto al déficit por cuenta corriente, pero algo sí porque que en el segundo trimestre se ha producido una moderación del saldo negativo del sector exterior.

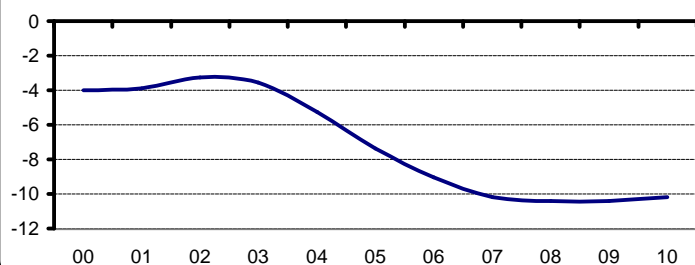


<b>Cta.Financiera</b>	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	may-06	-4762	72246
Variación de Pasivos	may-06	-905	121785
Variación de Reservas	may-06	171	398
Errores y omisiones	may-06	-757	-1649

Mill. euros.

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

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2006	2007
CEPREDE	sep-06	-9.1	-10.2
F.M.I	abr-06	-9.7	-10.0
OCDE	may-06	-8.9	-9.8
FUNCAS	ago-06	-8.9	-9.6
La Caixa	ago-06	-8.9	-8.5
C. EUROPEA	pri-06	-8.7	-9.2
P.G.E (*)	dic-05	-8.7	-
CONSENSUS	ago-06	-8.4	-8.5
Media		-8.9	-9.4

(\*) Operaciones corrientes

### REVISIONES

Siguen empeorando las previsiones otro medio punto para este año y otras dos décimas para el que viene.

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

Si la recuperación europea continúa como es de esperar, poco a poco irá mejorando nuestro saldo exterior en el corto plazo. En el largo plazo habrá que esperar a que se haga realidad el nuevo modelo productivo propiciado por el gobierno con el aumento de inversiones en I+D+i, y el nuevo modelo exportador hacia mercados poco explotados por España.

	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

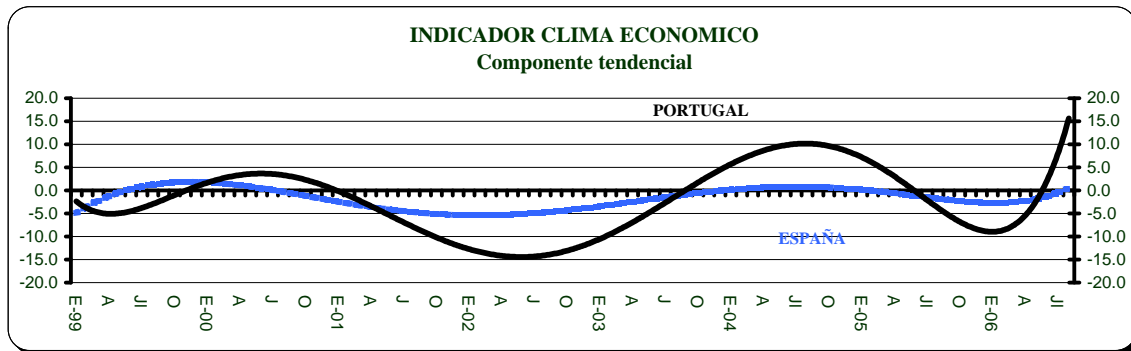
% de cto. anual

	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

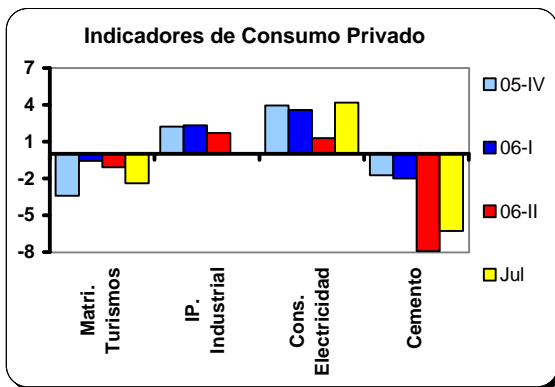
Saldos en M.Euros

## IX.-PORTUGAL

### IX.1.-Evolución a corto plazo



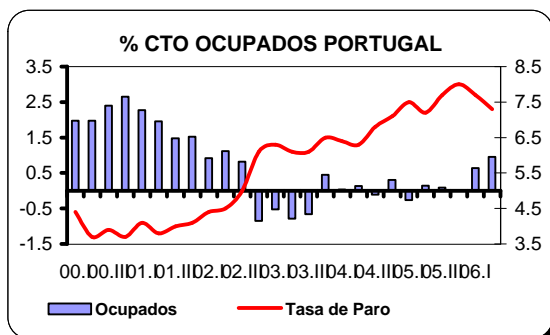
El Producto Interior Bruto de la economía portuguesa creció un 0,9% en el segundo trimestre, una décima menos que el trimestre anterior. A pesar de la desaceleración, el dato se ha situado por encima de las previsiones con un perfil de crecimiento bastante desequilibrado. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 7,6% interanual, lo que unido a la desaceleración de las importaciones se ha traducido en una contribución de la demanda externa superior a la esperada (2,6 puntos porcentuales). Por otro lado, la demanda interna se contrajo 1,5% en términos reales, como consecuencia de la caída de la inversión (fuerte caída de la inversión en construcción) y el consumo.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	jul-06	-2.4	-1.0
IP. Industrial	jun-06	1.7	1.5
Cons. Electricidad	jul-06	4.2	2.9
Consumo Cemento	jul-06	-6.2	-4.4
Importaciones	may-06	10.3	7.4
Exportaciones	may-06	19.6	10.2
Saldo Balanza C/C (1)	jun-06	-0.7	-7.3

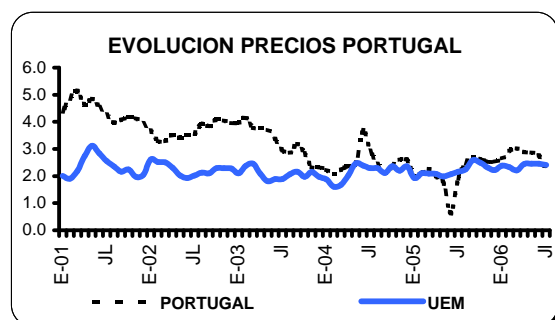
(1) Miles de Millones de Euros

Todos los indicadores de demanda interna se han desacelerado en el segundo trimestre, sin embargo, los comienzos del tercero se presentan mixtos. El gran beneficiado de esta tendencia es la reducción del desequilibrio exterior.



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	

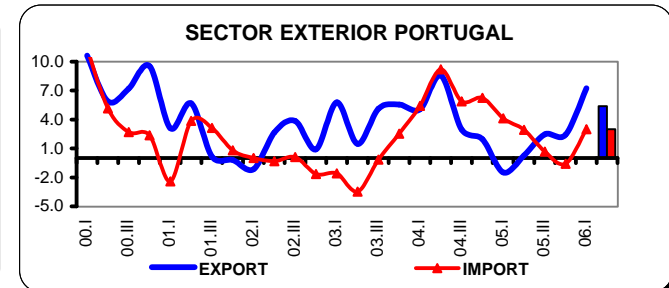
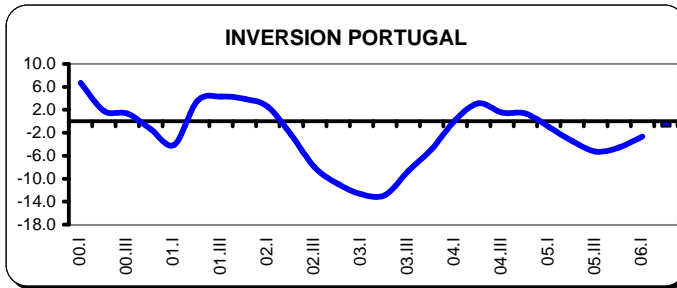
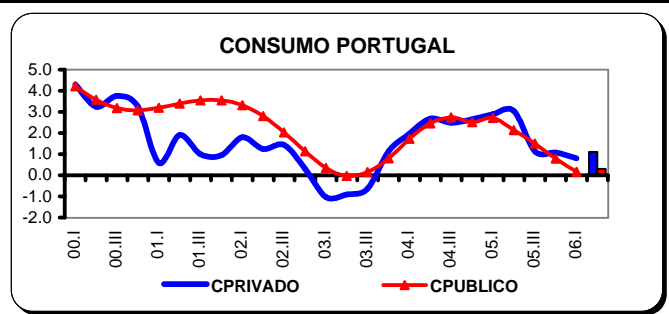
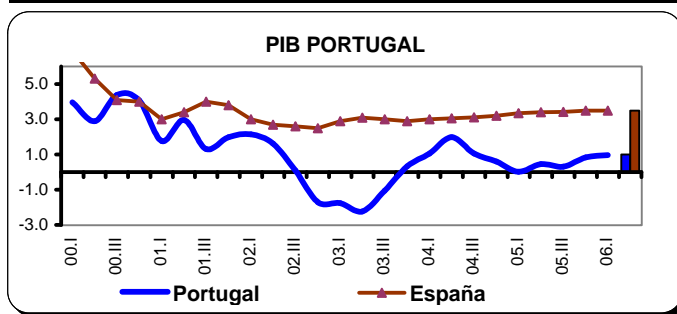
La tasa de desempleo se redujo en cuatro décimas con respecto al trimestre anterior para situarse en el 7,3%. Los ocupados han presentado un ritmo de crecimiento que no se veía desde el 2002, mientras que los parados, con caídas en los intertrimestrales auguran un buen final de año.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	jul-06	2.2	2.6
Alimentos	jul-06	4.0	2.0
Energía	jul-06	9.2	11.9
Servicios	jul-06	2.4	2.8

Por fin termina el efecto coyuntural de la subida del IVA del pasado año, algo que ha supuesto una caída de seis décimas, en términos interanuales, de la inflación. Este efecto podría seguir en los próximos meses, siempre que se mantenga la desaceleración de los precios de las materias primas, lo que llevaría a cerrar diciembre en torno al 2%.

## 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	ago-06	1.0	1.4	2.5	2.2	-	-	-	-
	jun-06	0.9	1.5	2.4	2.1	-	-	-	-
Economist Intelligent Unit	ago-06	1.0	1.4	2.7	2.3	-9.5	-7.7	7.5	7.1
	jun-06	0.7	1.4	2.7	2.3	-9.5	-7.8	7.7	7.4
FMI (2)	abr-06	0.8	1.5	2.3	2.3	-9.5	-9.4	7.7	7.6
	sep-05	1.2	-	2.7	-	-7.7	-	7.7	-
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	ene-06	0.8	1.0	2.5	2.3	-	-	-	-

(1) Porcentaje del PIB.

(2) Deflactor del PIB

### REVISIONES

Los buenos datos de crecimiento, tanto del primer como del segundo trimestre del 2006 (1% y 0,9%), provocarán una revisión al alza del crecimiento del PIB para el 2006. Así, es de esperar, que el crecimiento medio del PIB se sitúe en torno al 1,2%, mientras que la inflación se mantendrá en la banda del 2,5%. Los datos de empleo del segundo trimestre (mejores de lo esperado) reducirán, probablemente, las previsiones de la tasa de paro, mientras que la dinámica de la demanda externa (más exportaciones y menos importaciones) evitarán nuevos deterioros en el abultado déficit de la balanza por cuenta corriente.

### RIESGOS Y CONDICIONANTES

La economía portuguesa ha vuelto a cambiar su dinámica de crecimiento, ahora es la demanda externa la que aporta todo el crecimiento, apoyado en unas exportaciones que se mantienen boyantes gracias al crecimiento europeo y en unas importaciones que se han visto mermadas ante la falta de estímulos internos. Las dinámicas de las exportaciones se ha visto corroborada con un aumento de la actividad industrial, tanto en términos de producción como de empleo, algo que no se veía desde hace mucho tiempo. Sin embargo, la mala evolución de la formación bruta de capital fijo en construcción, junto con la caída del consumo, tanto público como privado, podrían impedir un nuevo impulso del ciclo de crecimiento clásico. Además, en el entorno internacional encontramos señales mixtas, por un lado, presiones al alza en la inflación con aumentos en los tipos de interés del área euro acompañadas por una desaceleración del consumo americano, por otro, mejores perspectivas de crecimiento en la eurozona. En este momento, Portugal parece encontrarse con el vaso medio lleno.

**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)  
Statistics Bureau (Japón)  
The Economist  
World Economic Outlook (FMI)  
World Financial Markets, J.P. Morgan

**Fecha de cierre de este informe: 13 de Septiembre del 2006**

**Autores del informe:**

Jorge Rodríguez Guerra  
Guillermo García López  
Ramón Rey

**Consejo de redacción:**

Antonio Pulido  
Santiago Labiano

**Responsable operativo:**

Julián Pérez