



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 2008*

ESTE MES DESTACAMOS.....

- *Los indicadores de clima económico no hacen más que reflejar el actual panorama de incertidumbre. Pág. 1.*
- *La economía de la eurozona tuvo el primer crecimiento intertrimestral negativo (-0,2%) durante el segundo trimestre de 2008. Pág. 3.*
- *El euro se ha depreciado con respecto a una gran cesta de monedas. Pág. 5.*
- *El Producto Interior Bruto creció una sola décima en el segundo trimestre del año en términos intertrimestrales. Pág. 7.*
- *Desaceleración conjunta del empleo en la ramas industriales y de servicios. Pág. 9.*
- *Las cuentas no financieras del Estado en términos de caja presentan a finales del mes de julio un déficit de 10.553 millones de euros. Pág. 11.*
- *La inflación subyacente se mantuvo en agosto en el 3,5%. Pag. 13.*
- *Deterioro de la competitividad frente a todos los países. Pág. 15.*
- *El Producto Interior Bruto portugués creció un 0,3% intertrimestral descartando la recesión. Pág. 17.*

SUMARIO

I.- INTERNACIONAL

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

II.- ÁREA EURO

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

III.- TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

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

IV.- CRECIMIENTO

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

V.- EMPLEO

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

VI. DÉFICIT PÚBLICO

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

VII.- PRECIOS Y SALARIOS

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

VIII.- SECTOR EXTERIOR

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

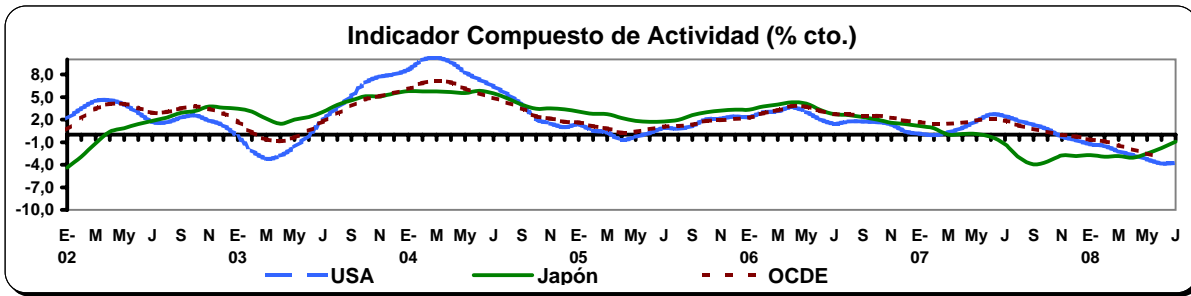
IX.- PORTUGAL

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

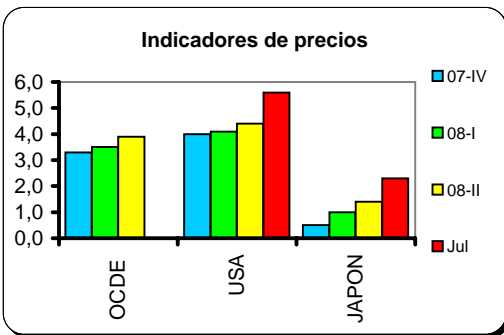
Notas, fuentes y abreviaturas utilizadas.....	Pág..19
--	----------------

I.INTERNACIONAL

I.1.- Evolución a corto plazo



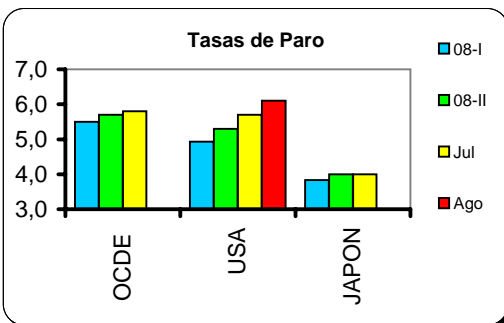
Los indicadores de clima económico no hacen más que reflejar el actual panorama de incertidumbre. En estos dos meses se han mantenido las tensiones en los mercados financieros abriéndose el horizonte de debilidad, posiblemente, hasta 2009. Dentro de la crisis, la Reserva Federal ha decidido nacionalizar con 140.000 millones de \$ las entidades hipotecarias más importantes en Estados Unidos, Fannie Mae y Freddie Mac. Una solución que plantea nuevos retos pero que solventa, por el momento, parte de la crisis, al ser el segmento hipotecario el de mayor riesgo sistémico global, vía canal financiero. En materia de crecimiento, el impulso fiscal mejoró el crecimiento del PIB estadounidense, si bien otras áreas, como China y Europa los crecimientos se han desacelerado fuertemente.



Inflación (1)	UDD	Cto.
EEUU	jul-08	5,6
Japón	jul-08	2,3
OCDE	jun-08	4,5
UE-27 Armonizado	jul-08	4,4

(1) Medida con IPC

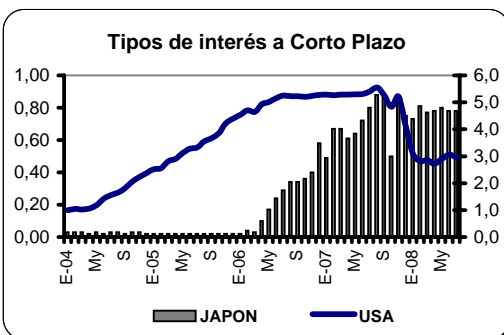
En julio podrían haberse marcado los máximos en términos de inflación, ya que la caída del crudo desde entonces (más del 30%) debería servir como moderador de la misma. A partir de ahora, parece que la desaceleración económica marcará la senda inflacionista.



Tasa Paro	UDD	Valor	Hace 1 año
EEUU	ago-08	6,1	4,7
Japón	jul-08	4,0	3,6
OCDE (1)	jul-08	5,8	5,6
UE -27	jul-08	6,8	7,1

(1) 16 países.

El cambio de ciclo, ha supuesto un patrón de destrucción de empleo algo más suave que el vivido en la recesión de 2001 para el caso americano, si bien es pronto para dilucidar el comienzo de la recuperación. En agosto, la tasa de paro se elevó cuatro décimas y se destruyeron 342.000 empleos.

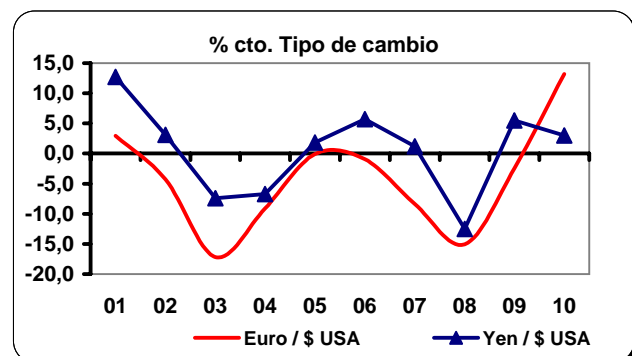
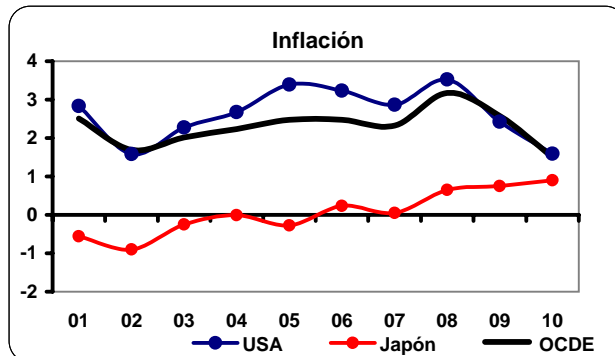
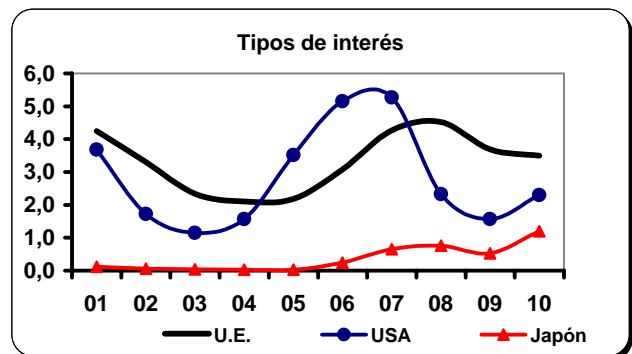
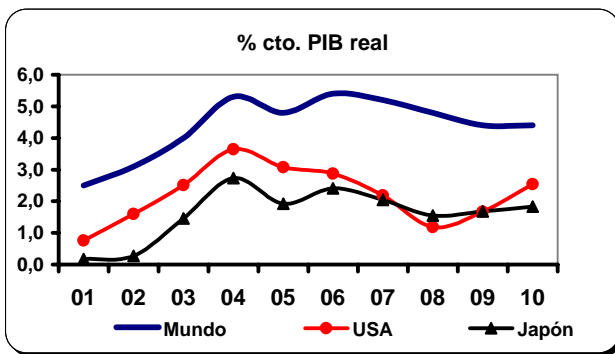


Tipos de interés y agregados monetarios				
(al 12/09/08)	C pl.	L pl.	M1(*)	M3(*)
EEUU	2,86	3,62	2,4	6,3
Japón	0,77	1,53	-0,8	2,1
Euro-zona	4,96	4,48	0,5	9,3

(*) %cto. Interanual. Último mes disponible

Trichet ha continuado con su discurso agresivo frente a la inflación a pesar de los síntomas de debilitamiento económico que han sufrido las grandes economías de la eurozona. En Estados Unidos, a pesar de la crisis financiera, se mantiene una posición más expansiva en materia monetaria.

I.2. Evolución a medio y largo plazo



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

Predicciones alternativas:

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

Fuente: Consensus Forecast. Agosto 2008

REVISIONES

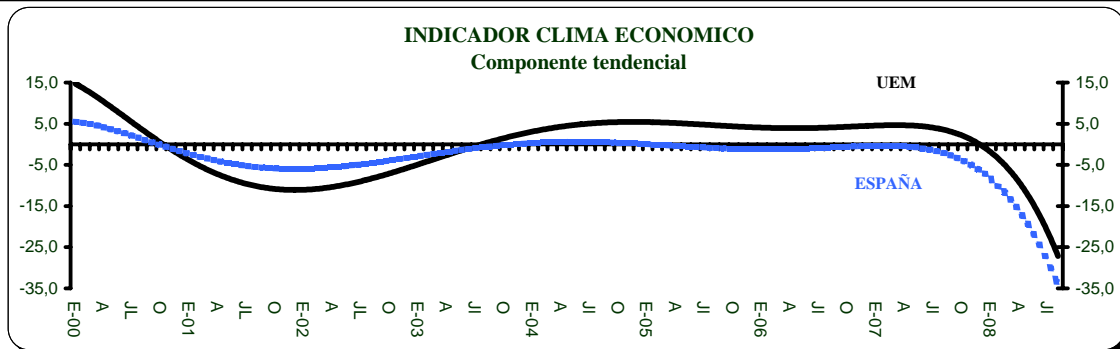
En estos dos últimos meses se ha producido una clara revisión global de la inflación al alza. Los precios del petróleo y el enquistamiento en el tejido productivo de estos auges han supuesto unas perspectivas muy negativas en materia de crecimiento e inflación. Para 2009, siempre se produciría una moderación de la inflación, ya que las previsiones en materia de Brent no superan los 120\$/barril. En cuanto al crecimiento, es evidente que en el segundo trimestre se han vivido unos crecimientos trimestrales muy negativos que, probablemente, se mantendrán en numerosas economías, por lo que los mínimos interanuales los viviremos a finales de año o principios del 2009 dependiendo de cada coyuntura.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Las economías están sufriendo un claro cambio de ciclo consecuencia de los excesos de años pasados. Por un lado, el exceso de inversión y endeudamiento de numerosas economías ha traído consecuencias muy negativas en el canal financiero dado el aumento de riesgo en el cambio de ciclo y este se mantendrá al menos hasta la primera mitad del 2009. En materia de crecimiento nos encontramos en el comienzo de una desaceleración o recesión en algunos países que perdurará durante numerosos trimestres ya que no se ven estímulos a la vista que puedan insuflar la suficiente potencia como para retornar rápidamente a un nuevo ciclo expansivo. El petróleo, que ha caído por debajo de los 100\$/barril, debe ser bienvenido, ya que moderará la inflación y podría posibilitar un estímulo monetario en algunas áreas que bordean la recesión. Ahora bien, ese estímulo no servirá para corregir los desequilibrios estructurales, eso necesita más tiempo, por lo que no podemos pensar en crecimientos por encima del 2-3% en los dos próximos años de manera sostenida.

II.-AREA EURO

II.1.-Evolución a corto plazo

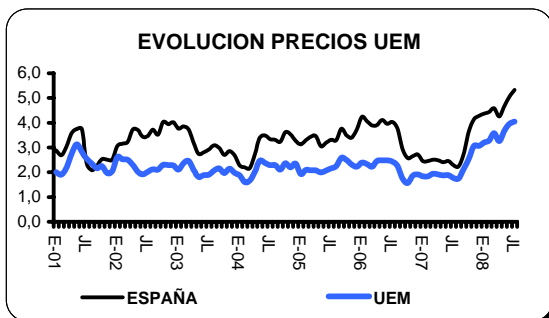


La economía de la eurozona tuvo el primer crecimiento intertrimestral negativo (-0,2%) durante el segundo trimestre de 2008. Por componentes, el consumo cayó un 0,2%, y la formación bruta de capital fijo un 1,2%, mientras que en la demanda externa las caídas fueron del 0,4% en sus dos componentes. Así el crecimiento interanual pasó del 2,1% del primer trimestre al 1,4% del segundo. De los cuatro grandes, Alemania pasó del 2,6 al 1,7%, Francia del 2 al 1,1%, Italia del 0,3 al 0% y España del 2,6 al 1,8%, lo que habla de una desaceleración global e intensa, más allá de los modelos de crecimiento de cada país. Los indicadores de clima económico sigue marcando mínimos mes a mes.



EMPLEO	UDD	Cto.	AA
Ocupados	08-I	1,6	1,6
Parados	jul-08	0,8	-2,0
		En % Pob.Act.	
Tasa de Paro	jul-08	7,3	

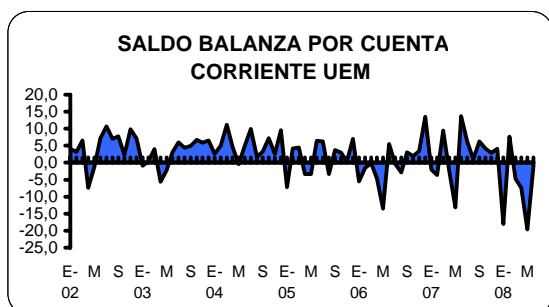
Los parados han comenzado a crecer en los dos últimos meses, algo que ha provocado la primera subida de la tasa de paro desde marzo de 2005. El cambio de ciclo en el mercado laboral está siendo más intenso de lo previsto.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	jul-08	4,0	3,6
Alimentos	jul-08	6,7	6,1
Energía	jul-08	17,1	12,8
Servicios	jul-08	2,6	2,5
COSTES		UDD	Cto.
I.C.M.O.(1)	08-I	3,3	3,3

(1) Índice de coste de la mano de obra

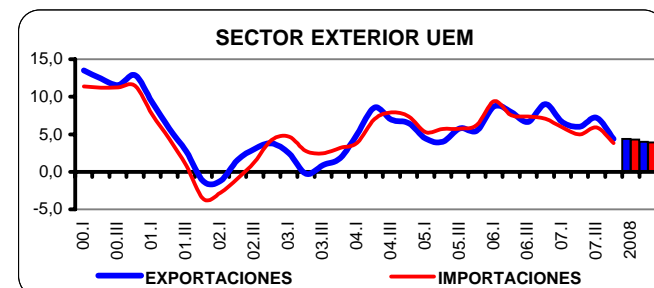
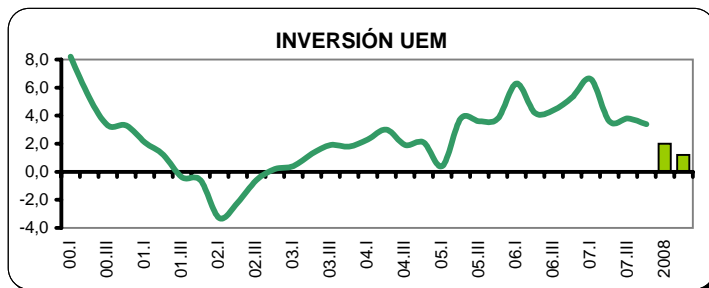
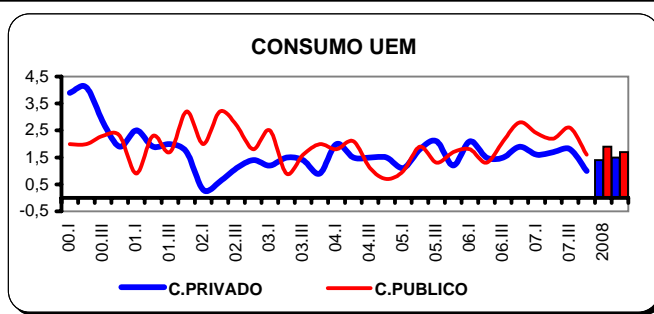
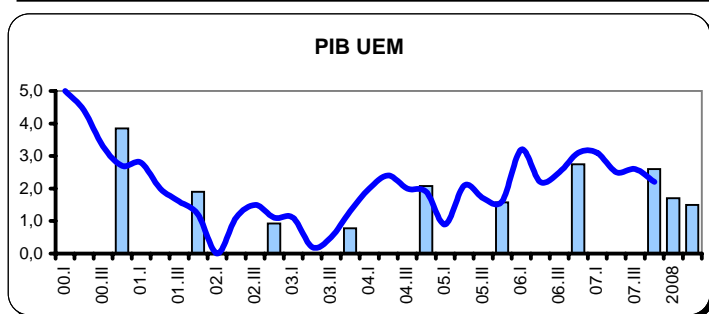
El IPC cumplió lo previsto y se situó en el 4% en julio. Debería ser el máximo a tenor de la evolución de la inflación energética y su relación con el Brent. El avance para agosto se sitúa en el 3,8%. Los problemas se centran ahora en el resto de partidas y los posibles efectos de segunda ronda.



Saldo Exterior	UDD	Mes	Año
Balanza c.c.	jun-08	-1,0	-43,2
Mercancías	jun-08	1,9	0,0
Servic.y Renta	jun-08	2,4	3,8
Transferenc.	jun-08	-5,4	-47,0
Cta. de capital	jun-08	-0,2	7,7

Miles de millones de Euros

II.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: Eurostat , Predicciones Comisión Europea Primavera 2008

Predicciones alternativas para la UEM:

Fuente	Fecha	PIB		Precios		Bza.cta.cte.(1)		Tasa de paro	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Consensus	ago-08	1,5	1,1	3,6	2,5	-	-	7,3	7,5
Forecasts	jun-08	1,7	1,4	3,3	2,3	-	-	7,2	7,2
The Economist	ago-08	1,3	0,9	3,6	2,5	-0,3	-0,3	-	-
	jun-08	1,7	1,3	3,5	2,6	-0,3	-0,3	-	-
FMI	abr-08	1,4	1,2	2,8	1,9	-0,7	-0,9	7,3	7,4
	oct-07	2,1	-	2,0	-	-0,2	-	7,1	-
Comisión Europea	sep-08	1,3	-	3,6	-	-	-	-	-
	pri-08	1,7	1,5	3,2	2,2	-0,1	-0,1	7,2	7,3
OCDE	jun-08	1,7	1,4	3,4	2,4	0,1	0,0	7,2	7,4
	dic-07	1,9	2,0	2,2	2,3	-0,1	-0,2	6,4	6,4
BCE	sep-08	1,6	1,3	3,6	2,6	-	-	7,2	7,4

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

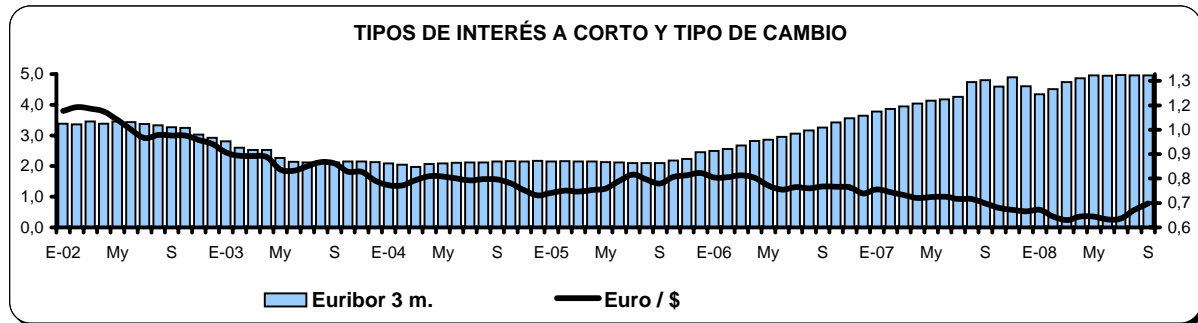
Claro deterioro en las expectativas de crecimiento para los próximos trimestres. Los malos datos de crecimiento de las principales economías y la probabilidad de que, tanto la crisis financiera, como la desaceleración de la economía mundial, se alargue durante más tiempo del estimado han supuesto un nuevo deterioro en las previsiones de crecimiento e inflación. El Producto Interior Bruto se aleja del 1,7-1,8 de junio hasta el 1,4-1,5 actual. En materia de inflación, y siempre que el barril de Brent se mantenga en torno a los 100\$/barril, es probable que se produzca, incluso, alguna revisión a la baja en alguna décima.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

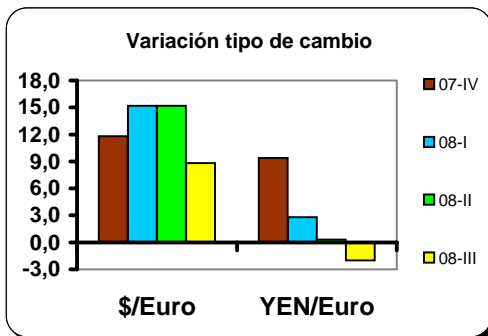
Los malos datos de crecimiento económico de las principales economías de la eurozona, unido a la debilidad del entorno internacional, se han vuelto determinantes a la hora de plantear el horizonte de corto plazo. No parece que ninguna zona económica pueda reactivar la demanda externa de los diferentes países en estos momentos, de ahí que se haya producido un brusco descenso de los precios del petróleo (en parte debido a la burbuja especulativa). Este descenso de la inflación futura llega algo tarde ya que las empresas han comenzado a sufrir severamente los efectos de la desaceleración y han comenzado a destruir empleo en algunos países. Este hecho nos sitúa, por tanto, en el comienzo de un ciclo bajista que, inevitablemente, perdurará durante un periodo más intenso del previsto en los últimos meses.

III.-TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

III.1.-Evolución a corto plazo

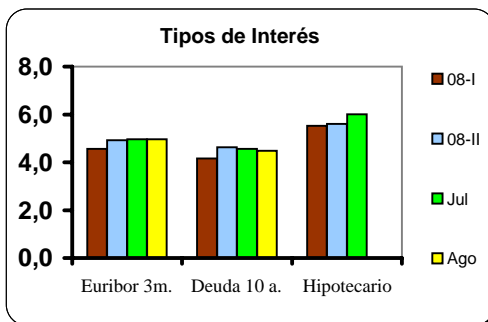


Los puntos clave han marcado estos dos últimos meses los movimientos en los tipos de cambio. Por un lado, el tesoro estadounidense anunció la toma de control de Fannie Mae y Freddie Mac (entre las dos controlaban casi el 95% de los activos hipotecarios) con el fin de devolver su estabilidad financiera. Por otro, el Banco Central Europeo reiteró su discurso de mantenerse alerta a las expectativas de inflación y, además, anunció un endurecimiento en su política de colaterales de las operaciones repo (títulos que ofrecen las entidades financieras como contrapartida por la liquidez). Todo ello, unido a la debilidad económica de la eurozona y la caída del petróleo han provocado la fuerte depreciación del euro de las últimas semanas.



Tipos de Cambio	sep-08	% cto. en	
	Dato	1 Año	1 Mes
\$ / Euro	1,40	2,9	-5,2
100Y / Euro	149,5	-4,7	-6,7
Libra E./Eur	0,80	17,8	-1,2
Franco Suizo / Euro	1,59	-3,4	-1,6

El euro se ha depreciado con respecto a una gran cesta de monedas. El deterioro de la actividad económica, y unas perspectivas inflacionistas más benignas han impulsado el movimiento, a pesar de que el BCE no ha abierto la puerta a un ciclo de bajadas de tipos .



Tipos de Interés	Dato	Hace ...		Mdo. Futuros a tres meses (3)
		1 Año	1 Mes	
Interb. 3 meses	4,96	4,79	4,96	4,95
Letras 1 año	4,35	4,04	4,44	-
Deuda 10 años	4,48	4,43	4,56	4,50
Hipotecario (1)	6,01	5,42	5,79	-
Difer.TL.P-TC.P(2)	-0,48	-0,36	-0,17	-

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

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

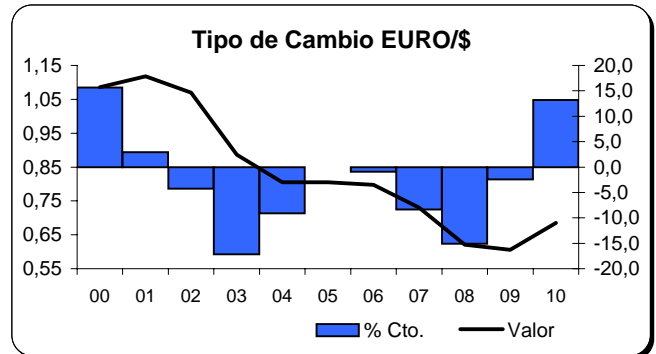
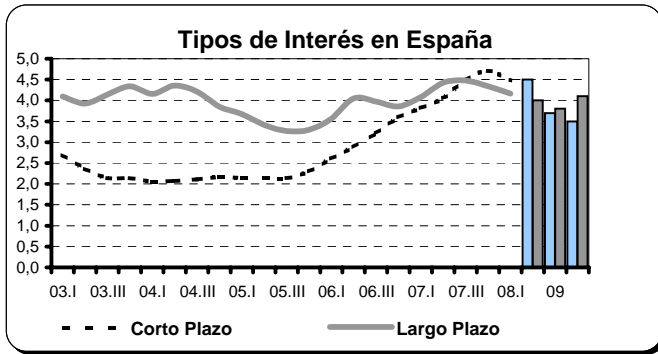
(3) Vencimiento en Septiembre del 2008

Datos a 12 de Septiembre del 2008.

Indices de Bolsa 11/09/2008	Porcentaje de cambio	
	Semana	31/12/2007
París	-1,3	-25,9
Frankfurt	-1,6	-24,7
Madrid	-2,8	-29,7
N.York	2,2	-13,9
Tokio	-3,6	-21,2

Prosигuen las tensiones en el mercado interbancario. Además, los largos han comenzado a caer como consecuencia de la debilidad del crecimiento económico de la eurozona. En cuanto a las bolsas, se mantienen en mínimos anuales y el hecho de que puedan bajar los tipos, el petróleo, o el rescate de algunas entidades financieras, como las de Freddie Mac o Fannie Mae, no han conseguido generar un nuevo canal alcista. Otra entidad financiera, Lehman Brtothers se encuentra en dificultades.

III.2.- Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas tipos de interés

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

REVISIONES

Parece que, a pesar de las tensiones en el interbancario, el tres meses se ha estabilizado en la banda del 5%, valor éste en el que debería permanecer hasta que el mensaje del BCE alerte de una posible bajada. Para 2009 se espera ya alguna bajada de un cuartillo, que unida al nuevo ciclo de bajadas podrían hacer que la prima de riesgo se minorase levemente. En cuanto a los largos, el deterioro del clima económico los ha empujado a la baja con respecto a nuestra última previsión.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	My-06	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08
T.C. EURO / \$	0,887	0,825	0,765	0,702	0,624	0,877	0,834	0,800	0,756	0,605
Euribor 3 meses	3,6	3,6	4,5	4,3	4,5	3,8	3,8	4,3	4,4	3,7
Letras 1 Año	3,7	3,7	4,5	4,3	4,5	3,8	3,8	4,2	4,4	3,7
Rdto. Deuda	4,2	4,1	4,5	4,7	4,1	4,5	4,4	4,6	4,7	3,8
Cdto. Bancario LP	6,6	6,4	6,0	5,3	5,3	7,0	6,8	6,2	6,1	4,8

RIESGOS Y CONDICIONANTES

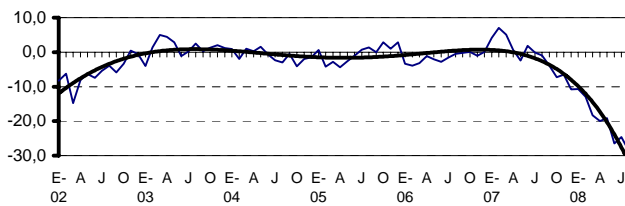
Después de los máximos de 1,60\$/€ de mayo-junio el euro ha perdido fuerza con numerosas monedas. La causa principal ha sido el rápido deterioro de las cuatro principales economías a lo largo del segundo trimestre. La caída del orden del 12,5% es el comienzo de una depreciación que no esperábamos hasta que la Reserva Federal iniciara las subidas de tipos, pero el deterioro de la eurozona ha sorprendido a un tipo de cambio apreciado. A su vez, la caída del Brent ha favorecido el movimiento ya que minorra los efectos de la inflación importada y por tanto modifica el escenario de alerta del Banco Central Europeo. A pesar de ello, el 1,40\$/€ debería ser un soporte y no un nuevo rally del dólar, ya que en Estados Unidos se posponen hasta el próximo año las subidas de tipos y su economía ha crecido vía impulsos fiscales y no gracias a una expansión sostenida de su demanda interna.

	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
T.C. Euro/\$	0,73	0,67	0,64	0,60	0,58	0,62	0,59	0,59	0,61	0,64	0,61	0,69	0,76	0,84
Euribor 3 Meses	4,3	4,5	4,8	4,7	4,1	4,5	3,8	3,8	3,8	3,5	3,7	3,5	3,6	3,3
Letras 1 Año	3,9	-	-	-	-	4,5	-	-	-	-	3,7	3,5	3,5	3,2
Rdto. Deuda	4,3	4,2	4,5	4,0	3,9	4,1	3,8	3,7	3,7	3,8	3,8	4,1	4,5	4,2
Cto. Bancario LP	5,7	-	-	-	-	5,3	-	-	-	-	4,8	4,9	5,8	5,8

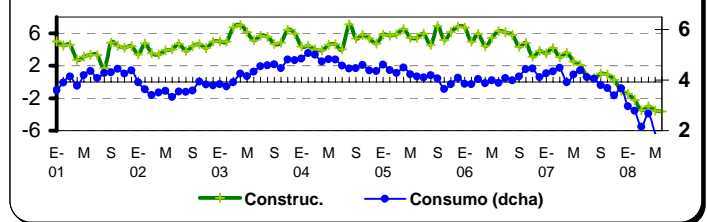
IV. CRECIMIENTO

IV.1. Evolución a corto plazo

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

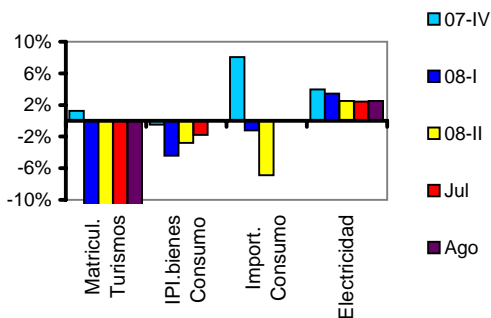


INDICADORES DE ACTIVIDAD



El Producto Interior Bruto creció una sola décima en el segundo trimestre del año en términos intertrimestrales para desacelerarse del 2,6 al 1,8%. Un trimestre convulso, que será recordado por el deterioro de la actividad económica, el fuerte aumento del desempleo, las huelgas, la inflación, el euríbor... Todo ello se ha reflejado en una desaceleración de la renta real disponible y, por ende, del consumo privado. También se está viendo seriamente afectada la formación bruta en capital fijo con su primera caída interanual (-0,2%) en mucho tiempo. Además, la demanda externa ha vuelto a aportar crecimiento.

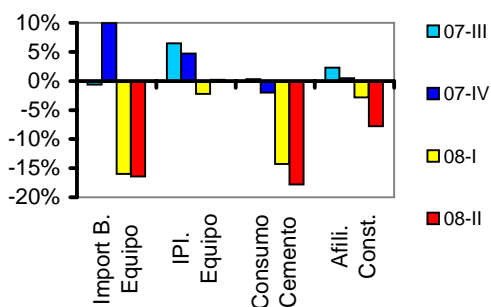
Indicadores de Consumo Privado



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismos	ago-08	-41,3	-21,2
IPI B. Consumo	jul-08	-1,8	-3,3
Import. B. Consumo	jun-08	-16,2	-4,1
Cons. Electricidad.	ago-08	2,5	3,0
UDD			
I.S.Consumo Privado	jun-08	1,0	1,8
I.S.Servicios	jun-08	0,4	1,4
I.S.Construcción	jun-08	-3,6	-2,9

Fuerte deterioro de los indicadores de consumo durante el segundo trimestre del año. Los datos relativos al tercero mantienen una tónica similar, agravado por el desplome de las ventas de turismos.

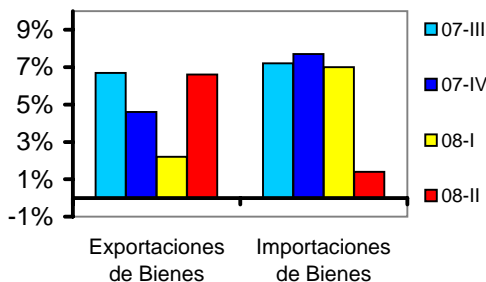
Indicadores de Inversión



Fuente	UDD	Cto.	AA
Import. B. Equipo	jun-08	-19,5	-16,2
IPI Equipo	jul-08	-0,7	-0,9
Afil.Reg. Construc.	jun-08	-10,2	-5,4
Cons. Cemento.	jun-08	-33,6	-16,1
Licitación Oficial	may-08	-87,2	15,9

Los indicadores de inversión tampoco arrojan demasiadas luces. La construcción continúa en caída libre sostenida y la de bienes de equipo se ha desacelerado notablemente. Se ha notado cierto parón estadístico en materia de construcción.

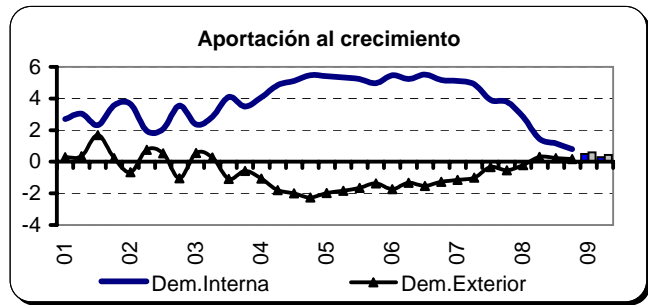
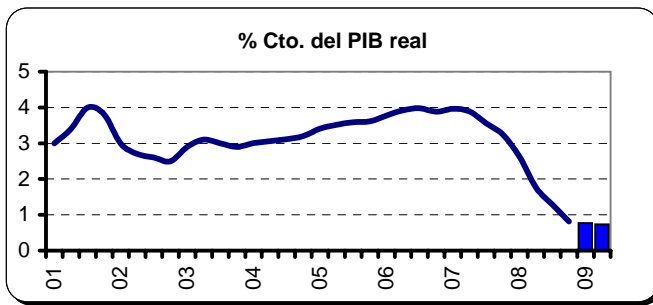
Indicadores de Sector Exterior



Fuente (Euros corr.)	UDD	Cto.	AA
Export. Totales	jun-08	-4,8	4,4
Import. Totales	jun-08	-4,2	4,2
Ingresos Turismo	jun-08	0,0	2,7
Pagos turismo	jun-08	-6,0	1,8
Ing. Otros Servicios	jun-08	15,4	11,4
Pag. Otros Servicios	jun-08	6,8	5,8

Los datos de junio confirman tanto el deterioro de la demanda interna como de la externa. Habrá que ver el efecto de la depreciación del euro pero, como hemos resaltado en numerosas ocasiones, más de dos tercios de nuestras exportaciones son a nuestros debilitados socios comunitarios.

IV.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas Cto. P.I.B.			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	sep-08	1,6	0,8
HSBC	jun-08	1,8	1,6
FUNCAS	jun-08	1,6	0,4
Grupo Santander	jun-08	1,5	1,0
BBVA	jun-08	1,5	0,5
IFL-Carlos III	jun-08	1,5	0,3
Consensus	jun-08	1,4	0,9
La Caixa	jun-08	1,4	0,7
Economist	ago-08	1,4	0,6
Goldman Sachs	jun-08	1,4	0,4
AFI	jun-08	1,3	0,3
Eco. Intelligent U.	jun-08	0,6	0,7
C. Europea	Pri-08	2,2	1,8
F.M.I	abr-08	1,8	1,7
OCDE	jun-08	1,6	1,1
MEDIA		1,5	0,9

REVISIONES

Siguen las revisiones a la baja en materia de crecimiento. Los datos del segundo trimestre han confirmado la fuerte desaceleración de la economía española y eso se traduce en un claro empeoramiento de las previsiones. Así, el panel de Consensus Forecast ha rebajado sus previsiones hasta el 1,4% para 2008, siete décimas menos que hace tan solo tres meses. Mientras que para 2009 la caída es mayor al ser ocho las décimas revisadas en el mismo lapso. Es probable que estemos cerca de llegar al final de las revisiones para este año, pero parece probable que continúen para el próximo a la luz de los últimos datos de coyuntura.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El alto endeudamiento de las familias unido a un ciclo bajista con más que posible destrucción de empleo en los próximos trimestres suponen una rémora al consumo e inversión, pilares del último ciclo. Solo nos quedan las exportaciones para crecer y parece complicado que, si hasta ahora nos era difícil mantener cuota de mercado con un continuo deterioro de nuestra competitividad, se vaya a producir el milagro. La Administración Pública tampoco parece decidida a realizar una inyección de gasto que potencie nuestra actividad.

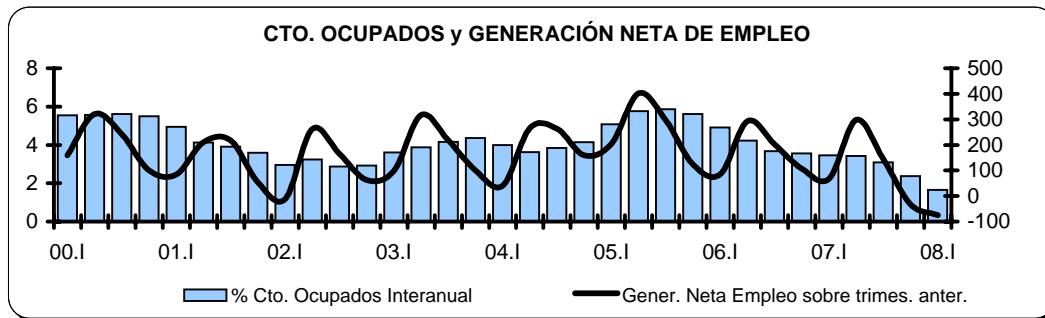
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

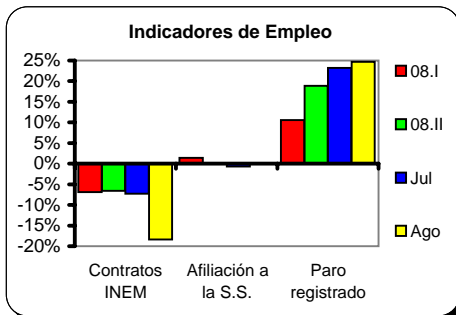
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
P.I.B	3,7	2,6	1,8	1,3	0,8	1,6	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	0,7	1,1	1,8
Consumo Privado	3,5	2,2	1,2	1,3	0,6	1,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	0,6	0,9	1,2
Consumo Público	4,9	3,6	3,8	3,6	3,4	3,6	3,3	2,8	2,4	2,2	2,7	2,8	2,2	2,4
Form. Bruta Cap.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

V. EMPLEO

V.1. Evolución a corto plazo

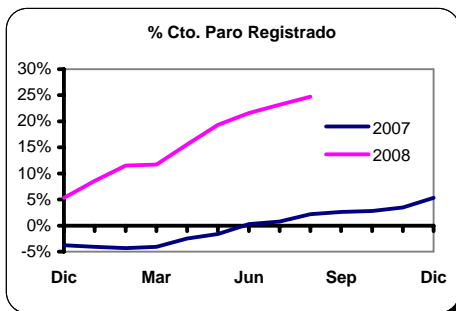


La desaceleración conjunta del empleo en la ramas industriales y de servicios, así como la intensificación en la reducción de los ocupados de la construcción, son las características más destacadas del pasado trimestre según los datos de la Contabilidad Trimestral. La situación durante los meses de julio y agosto no ha modificado su tendencia y el desempleo se mantiene en los niveles más altos de los últimos diez años, dejándose notar también en las afiliaciones, que ya recogen un crecimiento cero al cierre del mes de agosto. El número medio de afiliados a la Seguridad Social durante el pasado mes de agosto se situó en 19.137.556 ocupados para el conjunto del sistema.



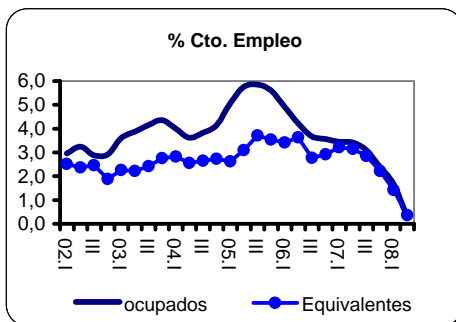
Fuente	UDD	Cto.	AA	M. Pers.
Paro INEM	ago-08	24,7	16,9	2.530
Contratos INEM	ago-08	-18,4	-8,4	1.050
Afiliación. S.S.	ago-08	0,0	0,5	19.055

Desde agosto de 2007, el paro, cuya tasa se sitúa actualmente en el 10,4%, se ha incrementado en 501.705 personas, un 24,7%, al tiempo que la subida de agosto duplica la registrada el año pasado en el mismo periodo. El número de contratos registrados el pasado mes ha sido de 1.049.939, lo que supone un descenso de 237.096 (-18,4%) sobre el mismo mes del pasado año.



Fuente	UDD	Cto.	AA	M.Person
Ocupados EPA	08.II	0,3	1,0	20.425
Activos EPA	08.II	3,1	3,0	22.807
Parados EPA	08.II	35,3	26,0	2.382
Tasa Paro EPA	08.II			10,4%

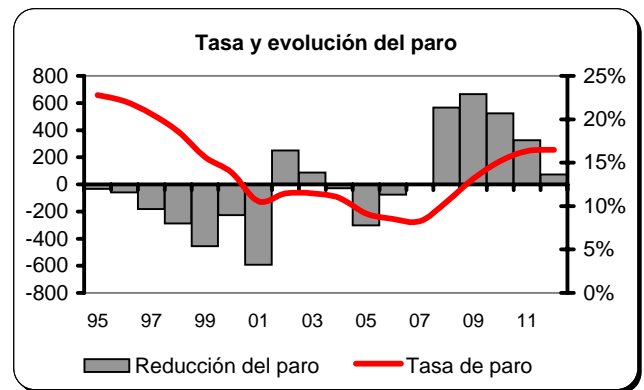
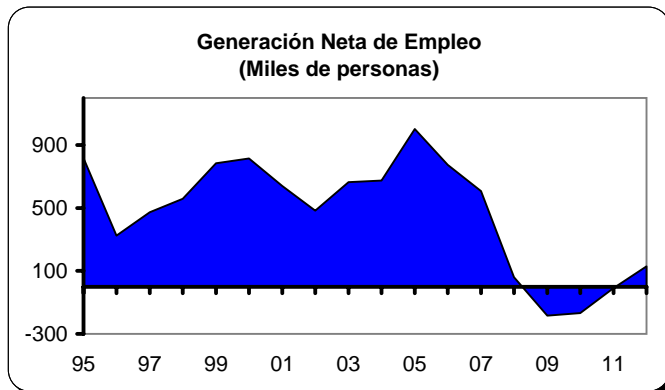
El número de ocupados en el segundo trimestre de 2008 se sitúa en 20.425.100 (22.900 más que en el trimestre anterior), según los últimos datos publicados por la EPA así, frente al mantenimiento en la evolución del crecimiento de los activos, superior al 3%, el número de parados se ha visto incrementado en más de un 35%, lo que arroja una tasa de paro del 10,4%.



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

El empleo, medido en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, moderó en un punto su ritmo de crecimiento durante el segundo trimestre del año, registrando un valor interanual del 0,4%, lo que supone la creación neta de empleo de más de 69.000 personas en el último año.

V.2. Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas: crecimiento del empleo			
Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	sep-08	0,3	-0,9
ICAE	ago-08	1,5	1,6
C. Europea	pri-08	1,3	0,7
P.G.E.	abr-08	1,2	1,1
ICO	ago-08	1,0	0,8
G. Santander	ago-08	0,7	-0,2
BBVA	ago-08	0,6	-0,3
Caja Madrid	ago-08	0,4	-0,4
FUNCAS	ago-08	0,4	-0,9
AFI	ago-08	0,0	-1,8
Media		0,7	0,0

Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo

REVISIONES

El continuo deterioro de las expectativas de todos los indicadores de coyuntura provoca nuevas revisiones de las previsiones de crecimiento del empleo a la baja, en esta ocasión de una décima tanto para 2008, como para 2009. Seguramente no será el último ajuste.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

Los malos resultados del sector de la construcción se contagian a los sectores de la industria y los servicios. Esto provoca que multitud de contratos temporales no se vean renovados como sucedía en los años pasados de bonanza económica y el número de parados siga aumentando. A esto debemos sumarle los expedientes de regulación de empleo que comienzan a hacer las principales industrias del sector del automóvil y que seguramente no serán las únicas. Las expectativas, así como las soluciones no son fáciles. Una de las principales medidas que se pretenden tomar es limitar la entrada de mano de obra extranjera, pero deberíamos plantearnos si los españoles estamos dispuestos a realizar los trabajos que realizan los inmigrantes antes de limitar su entrada y frenar el crecimiento también en los sectores primarios.

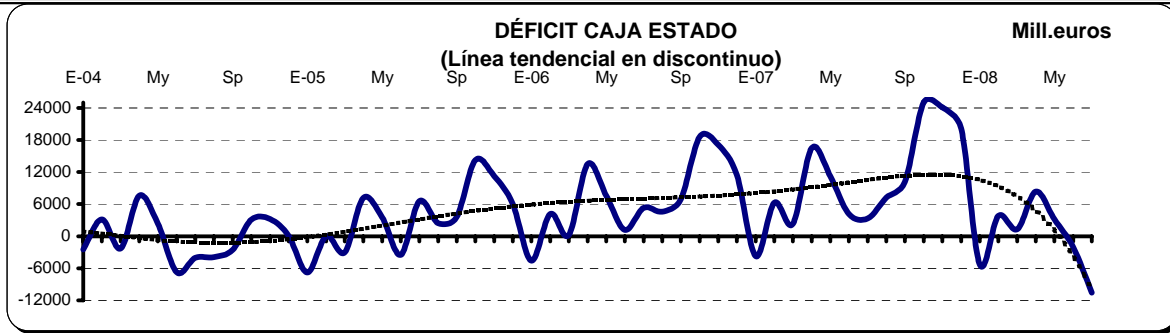
Anteriores predicciones de CEPREDE:

	Datos para 2008 en:					Datos para 2009 en:				
	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Sp-08	Nv-06	My-07	Nv-07	My-08	Sp-08
Tasa de paro	8,3	8,9	8,5	9,4	10,5	8,3	9,0	9,4	10,9	13,2
Tasa de activ. total	60,5	60,7	60,6	59,6	59,8	60,9	61,3	61,6	60,0	60,1
Hombres	71,4	71,2	70,9	69,9	70,2	70,8	71,1	71,3	70,0	70,3
Mujeres	50,2	50,7	50,9	49,8	49,8	51,3	52,0	52,3	50,4	50,4
Cto. empleo	2,1	1,7	1,8	1,3	0,3	1,2	1,3	1,1	0,5	-0,9

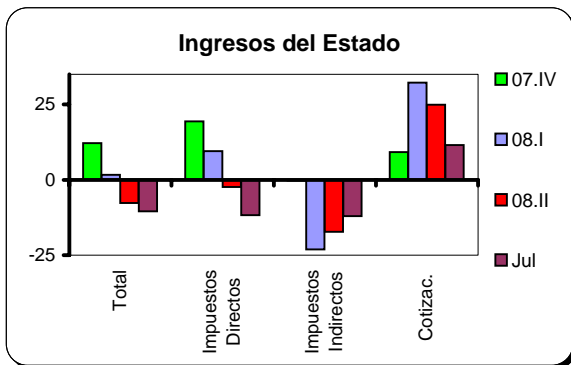
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
Ocupados EPA	3,1	1,7	0,3	-0,1	-0,7	0,3	-0,7	-0,8	-1,0	-1,1	-0,9	-0,8	0,0	0,6
Ocupados CN	2,9	1,4	0,4	-0,1	-0,7	0,3	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,2	0,5
Gener. Neta	608	333	58	-19	-133	60	-149	-173	-196	-220	-184	-168	-8	129
Activos	2,8	3,0	3,1	2,8	2,5	2,8	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	1,5	1,3	0,8
Parados	-0,2	17,1	35,3	35,7	35,7	30,9	29,9	27,3	27,4	26,6	27,7	17,1	9,0	1,9
Tasa de paro	8,3	9,6	10,4	10,6	11,4	10,5	12,2	13,0	13,2	14,1	13,2	15,2	16,3	16,5
Tasa de activ.	59,1	-	-	-	-	59,8	-	-	-	-	60,1	60,2	60,2	59,9
Hombres	69,6	-	-	-	-	70,2	-	-	-	-	70,3	70,1	70,1	70,0
Mujeres	48,9	-	-	-	-	49,8	-	-	-	-	50,4	50,6	50,6	50,3

VI.-DÉFICIT PÚBLICO

VI.1.-Evolución a corto plazo

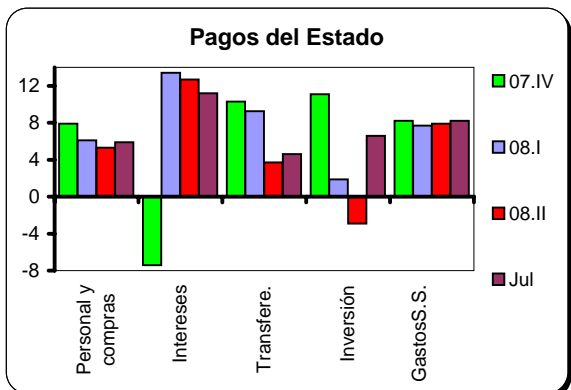


Las cuentas no financieras del Estado en términos de caja presentan, a finales del mes de julio, un déficit de 10.553 millones de euros, frente al superávit de 3.317 millones de euros en el mismo período del año anterior. En términos del PIB, el déficit del ejercicio representa el 0,94%. Los ingresos del Estado de carácter no financiero, después de descontar la participación de las administraciones territoriales en el IRPF, IVA e Impuestos especiales, han alcanzado un volumen de 76.764 millones de euros, inferior en un 10,5% a los del mismo período de 2007. Los pagos no financieros hasta finales de julio ascienden a 87.317 millones de euros, un 5,9% más elevados que los del mismo periodo de 2007. En términos del PIB representan el 7,79%. Al finales del mes de julio, el Estado presenta una necesidad de endeudamiento de 6.837 millones de euros.



INGRESOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	jul-08	76,8	11,1	100%
IRPF	jul-08	27,6	3,2	29%
Socied.	jul-08	9,3	1,9	17%
IVA	jul-08	21,0	2,9	26%
Imp.Esp.	jul-08	6,5	1,2	11%
Cotz.S.S	jul-08	56,5	32,9	

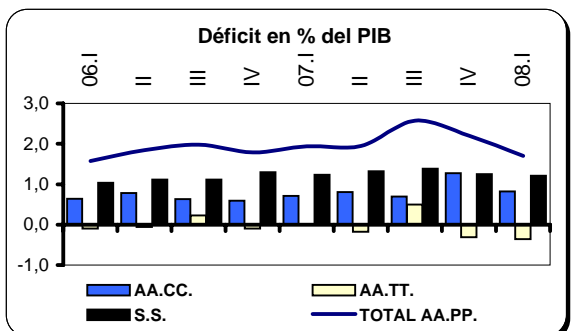
En los impuestos indirectos, el descenso se debe principalmente al IVA por operaciones interiores, cuya recaudación ha descendido un 20,7% respecto al mes de 2007. Asimismo, en la imposición directa, el Impuesto de Sociedades presenta una caída interanual de sus ingresos del 17,8% y el Impuesto de la Renta de Personas Físicas un 10,4%.



PAGOS	UDD	AA	M.M €	Peso
Total	jul-08	87,0	19,6	100%
Personal	jul-08	14,4	1,8	9%
Com.B.S	jul-08	2,3	0,4	2%
Intereses	jul-08	13,2	5,6	29%
Transfer.	jul-08	52,0	10,8	55%
Inversión	jul-08	5,5	1,0	5%
Gast. S.S(*)	jul-08	61,5	37,3	

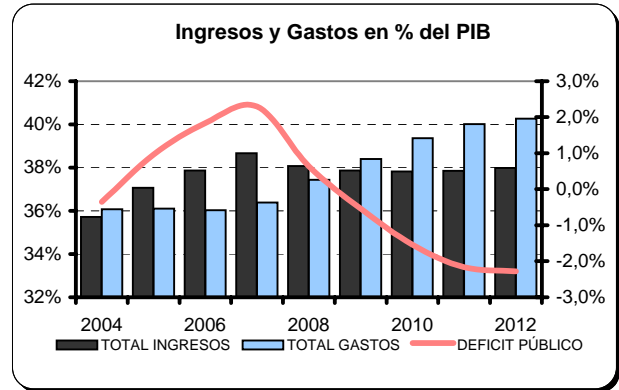
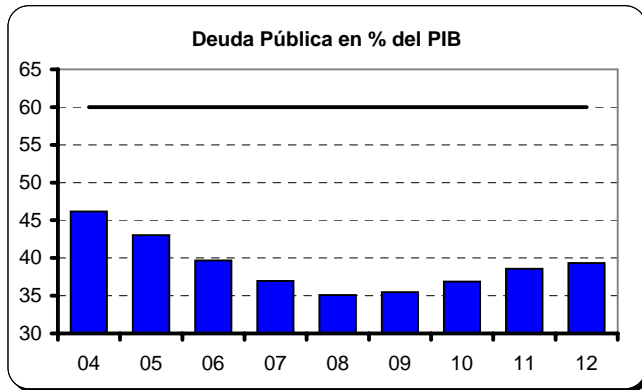
(*) obligaciones reconocidas

Los pagos por operaciones corrientes se elevan a 78.043 millones de euros, lo que supone un incremento de 7,1%. Los pagos por operaciones de capital disminuyen un 3,3% situándose en 9.274 millones.



Nec. financiación % del PIB		
Iº Trimestre 2008	UDD	Hace 1 año
Total AA.PP	1,7	1,9
Admon. Central	0,8	0,7
Adm. Territ.	-0,4	0,5
Seg. Social	1,2	1,4

VI.2.-Evolución a medio y largo plazo



Predicciones alternativas déficit público:

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	sep-08	0,5	-0,8
FMI (*)	abr-08	1,1	0,9
ICAE	ago-08	0,5	-1,0
La Caixa	ago-08	0,2	-1,5
O.C.D.E	jun-08	0,7	-0,3
C. Europea	pri-08	0,6	0,0
FUNCAS	ago-08	0,0	-2,0
Intermoney	ago-08	-0,2	-2,0
Media		0,4	-0,8

(*) Déficit estructural

REVISIONES

A la espera del nuevo panel de previsiones, las estimaciones de déficit público no han variado. Sin embargo, viendo la evolución de los indicadores, es lógico pensar que dichas predicciones se revisen a la baja (más déficit) en los próximos periodos.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

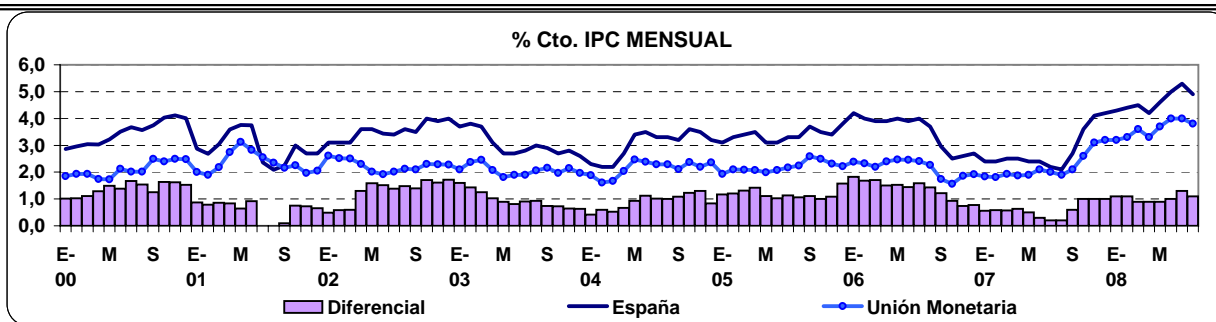
RIESGOS Y CONDICIONANTES

Seis meses han bastado para liquidar el excedente que las arcas públicas habían acumulado en los últimos tres años. La crisis y las inyecciones de liquidez que ha realizado el gobierno han bastado para reanimar los fantasmas del déficit. Al rápido descenso de los ingresos del estado en casi todas las partidas recaudatorias tenemos que sumarle las medidas de impulso de la actividad, el pago del cheque-bebé, la segunda fase de la rebaja del Impuesto de Sociedades y el adelanto de las devoluciones de IVA. Sin embargo, todavía queda por descontar la mayoría del pago de los "famosos" 400€ que el Gobierno está devolviendo a los asalariados, autónomos y pensionistas del IRPF y que supondrá más de 3150 millones de euros, de los que aún quedan por realizar cerca de la mitad de los mismos, con lo que las expectativas que podemos observar pueden ser aún más pesimistas.

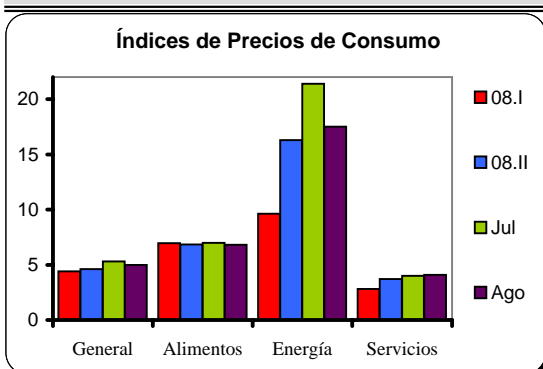
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos Totales % PIB	37,9	38,7	38,1	37,9	37,8	37,9	38,0
Gastos Totales % PIB	36,0	36,4	37,4	38,4	39,4	40,0	40,3
Déficit en el % del PIB	1,8	2,3	0,5	-0,8	-1,5	-2,2	-2,3
Deuda Pública en % del PIB	39,7	37,0	35,1	35,5	36,9	38,6	39,3

VII. PRECIOS Y SALARIOS

VII.1. Evolución a corto plazo

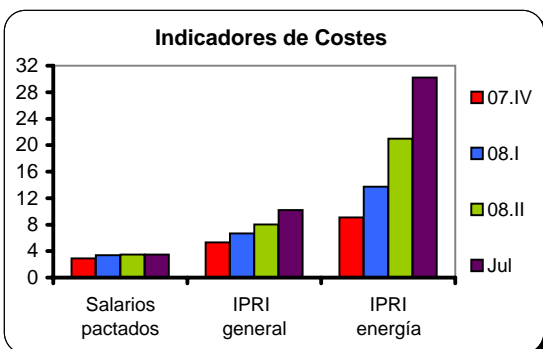


El Índice de Precios de Consumo experimentó un descenso de dos décimas en el mes de agosto respecto a julio, y la tasa interanual ha caído cuatro décimas, hasta el 4,9%, siendo éste el primer descenso que experimenta tras cuatro meses consecutivos de repuntes. La principal causa de la caída es el abaratamiento del precio del petróleo, que se ha reducido durante pasado mes de agosto, y su repercusión en los gasóleos y gasolinás, que han disminuido en más de dos puntos porcentuales la partida de transportes, así como la partida de vivienda (por el descenso en los gasóleos de calefacción). La partida de alimentación ha registrado un crecimiento casi nulo, debido al abaratamiento del pescado fresco y la leche, que han reducido sus precios frente a la subida que experimentaron en agosto de 2007.



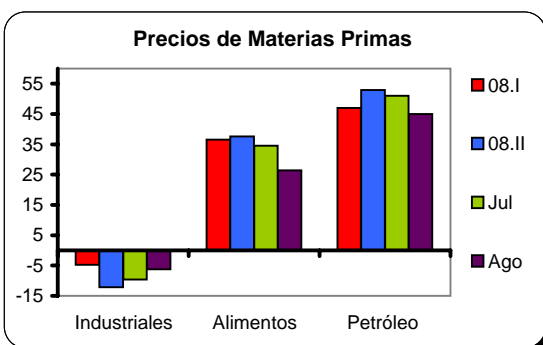
IPC	UDD	Mes	Cto.	AA	Peso
General	ago-08	-0,2	4,9	4,6	100%
Subyacente	ago-08	0,3	3,5	3,3	-
Alimentación	ago-08	0,1	6,8	6,9	29%
Energía	ago-08	-3,9	17,5	16,1	4%
Transportes	ago-08	-2,3	8,6	8,3	17%
Servicios	ago-08	0,6	4,1	3,9	34%
Vivienda	ago-08	-0,3	8,0	6,5	17%

La inflación subyacente se mantuvo en agosto en el 3,5%, la misma tasa que en julio, mientras que el Indicador de Precios de Consumo Armonizado (IPCA) alcanzó el 4,9% interanual, cuatro décimas menos que en el mes anterior, coincidiendo así con el indicador adelantado del INE.



Costes	UDD	Cto.	AA
Salarios Pactados	jul-08	3,5	3,4
IPRI General	jul-08	10,2	7,8
Energía	jul-08	30,2	19,3
B. Consumo	jul-08	5,3	5,3
B. Intermedios	jul-08	7,4	6,3
B. Equipo	jul-08	2,4	2,3

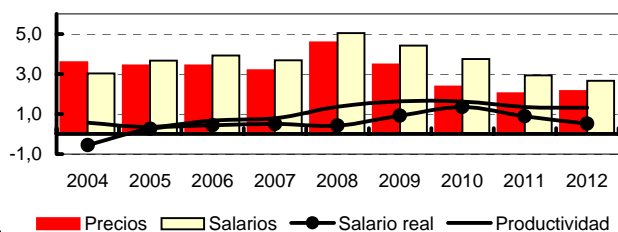
El Índice General de Precios Industriales registra un incremento del 10,2% en julio de 2008 respecto al mismo mes del año anterior. Las actividades que más influyen en esta variación son las de coquerías y refino de petróleo (52,1%) e industria de productos alimenticios y bebidas (10,0%).



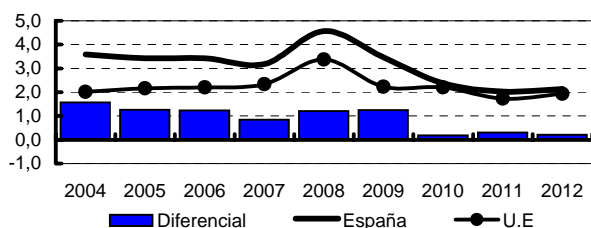
Materias Primas	% cto en mes		% cto en año	
	En \$	En €	En \$	En €
Agosto 2008				
General	-7,8	-3,3	20,3	9,4
Alimentación	-8,1	-3,5	39,0	26,4
Indus. General	-6,5	-1,9	3,1	-6,2
Indus. No Metal.	-6,3	-1,6	18,8	8,0
Indus. Metal	-7,9	-3,3	-3,3	-12,1
Petróleo (Brent)	-15,1	-10,9	59,9	45,4
Cto T.Euro/\$:	Mens:	-4,7	Anual:	10,0

VII.2. Evolución a medio y largo plazo

Salarios, Precios y Productividad



Convergencia en Precios



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

REVISIONES

Pese a la bajada que han experimentado los precios del petróleo durante el pasado mes de agosto, apenas se han producido variaciones en las previsiones de inflación, que se mantienen en el 4,4% para el presente año y se reducen al 3,1% para el 2009.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

La última reunión de la Comisión Europea celebrada recientemente adelantó una revisión al alza de las expectativas de inflación y basada en la caída de los indicadores de confianza. Asimismo, Almunia, reflejó que no constatan que exista una espiral inflacionista, pero que sí perciben signos de la misma, y advierten de la necesidad de evitar "derrapes salariales".

Por otra parte, el precio del petróleo parece que tiende a estabilizarse debido, fundamentalmente, a la escasez de demanda por la "debilidad de las economías", con lo que deberemos ver tasas interanuales negativas de los productos energéticos en los últimos meses del año.

(*) Deflactor Consumo Privado.

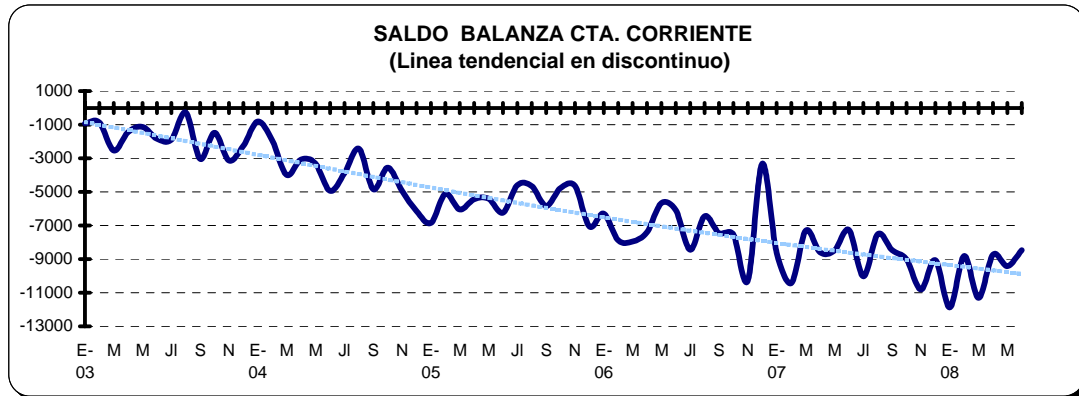
Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

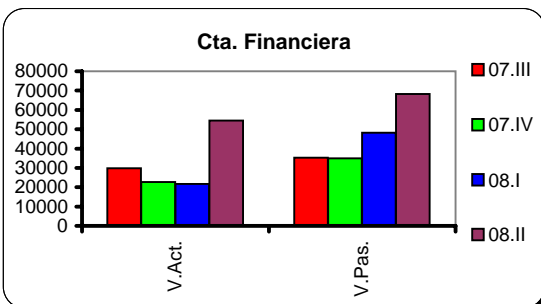
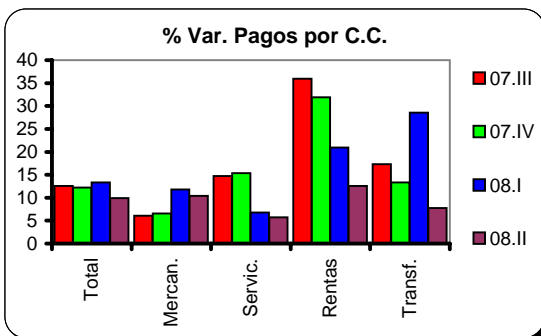
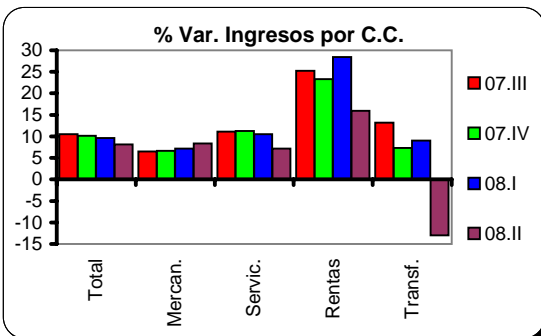
	2007	08.I	08.II	08.III	08.IV	2008	09.I	09.II	09.III	09.IV	2009	2010	2011	2012
Deflactor PIB	3,2	3,2	3,4	3,3	3,1	3,3	3,0	2,9	2,6	2,3	2,7	2,0	1,7	1,8
Deflactor C. Privado	3,2	4,4	4,9	4,7	4,3	4,6	4,0	3,7	3,3	2,9	3,5	2,4	2,0	2,1
Deflactor C. Público	3,2	3,2	3,4	3,5	3,4	3,4	3,4	3,2	3,2	3,1	3,2	2,7	2,6	2,1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

VIII.-SECTOR EXTERIOR

VIII.1.-Evolución a corto plazo



En los seis primeros meses de 2008, el déficit acumulado de la balanza por cuenta corriente ascendió a 58.615,4 millones de euros, frente a 51.000,8 millones en el mismo período de 2007. La ampliación del déficit de la balanza por cuenta corriente se debió, principalmente, al aumento del déficit de la balanza comercial que en el periodo enero-junio se situó en 46.752,4 millones de euros (41.466,6 millones en el mismo período del año anterior), y, en menor medida, al incremento de los déficit de las balanzas de rentas (que aumento hasta los 15.709,5 millones de euros, desde 13.591 millones de euros en el mismo período de 2007) y de transferencias corrientes (se amplió hasta 6.109,5 millones de euros, desde 4.356,4 millones en los seis primeros meses de 2007).



BZA. PAGOS:SALDO ACUMULADO ENE-JUN.

	08 (1)	08-07 (2)	% Cto.Ingr.	% Cto.pagos
Mercancías	-46752	-5285	6,4%	8,4%
Servicios	9629	1216	7,0%	5,1%
Turismo	11954	377	2,7%	1,8%
Otros serv.	-2326	839	10,1%	5,8%
Rentas	-15710	-2119	8,1%	10,6%
Transferencias	-6110	-1754	-10,1%	7,5%
Total BCC	-58943	-7942	-	-

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

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

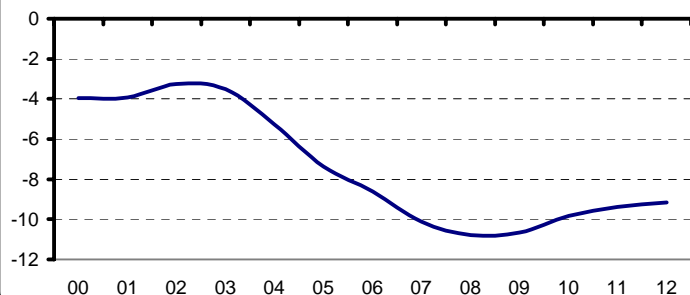
En junio se registró un déficit por cuenta corriente por valor de 8.471,4 millones de euros, déficit que se debió fundamentalmente al empeoramiento de la balanza de rentas. El déficit de la balanza comercial se situó en 7.876,6 millones de euros, frente a 7.548 millones del 2007. Este comportamiento tuvo lugar en un contexto de contracción de las transacciones comerciales, al disminuir tanto las exportaciones, un 3,9% anual, como las importaciones, un 1,3%, y de un notable deterioro del déficit energético, ya que el saldo negativo no energético continuó disminuyendo. La balanza de servicios aumentó hasta los 2.803,7 M. debido a la ampliación del saldo de turismo y viajes hasta los 2.875,4 y, en mayor medida a la corrección del déficit de otros servicios. La balanza de transferencias corrientes registró un déficit de 186,9 millones de euros en junio (165,6 millones en el mismo mes de 2007).

Cta.Financiera	UDD	Mes	AA
Variación de Activos	jun-07	21107	76319
Variación de Pasivos	jun-07	29761	116349
Variación de Reservas	jun-07	87	304
Errores y omisiones	jun-07	867	3959

Mill. euros.

VIII.2.- Evolución a medio y largo plazo

Balanza por Cuenta Corriente % PIB



Predicciones alternativas saldo exterior:

Fuente	Fecha	2008	2009
CEPREDE	sep-08	-10,8	-10,7
C. EUROPEA	pri-08	-11,0	-11,2
BBVA	sep-08	-10,7	-10,3
F.M.I	abr-08	-10,5	-10,3
CONSENSUS	sep-08	-10,2	-9,6
OCDE	jun-08	-10,1	-9,8
BDE (*)	abr-08	-10,0	-10,0
La Caixa	sep-08	-9,9	-9,0
Media		-10,4	-10,1

(*) Necesidad de financiación

REVISIONES

Durante el pasado mes se ha producido una de las pocas revisiones al alza (menor déficit) que hemos visto en los últimos años en las expectativas de déficit exterior. Dicha revisión ha sido de dos décimas, tanto para el presente año, como para el venidero. Pese a estas revisiones al alza, la situación de la demanda externa sigue siendo muy peligrosa para la economía española, y refleja un déficit del 10,4% para este año y del 10,1% para el 2009.

Anteriores predicciones de CEPREDE:

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

RIESGOS Y CONDICIONANTES

El índice de tendencia de competitividad correspondiente al segundo trimestre del año no arroja buenos resultados ya que ha aumentado frente a todos los grupos que recogemos (un aumento del índice supone una pérdida de competitividad), así, en términos interanuales, ha aumentado en un 2,8% frente a los países de la UE-27 (un 1,1% correspondiente a los precios y un 1,7% correspondiente al tipo de cambio), un 1,3% frente a los países de la UE-15, fruto lógicamente del diferencial de inflación y un 3,7% frente a los países de la OCDE (un 1% por los precios relativos y un 2,7% por el índice de tipo de cambio).

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos Mercancías	9,1	6,8	5,5	5,6	6,2	6,9	7,2
Ingresos Turismo	5,6	3,7	4,4	4,6	4,9	4,5	4,5
Ingresos Otros Serv.	16,1	17,0	12,1	11,9	12,4	11,8	10,7
Ingresos Rentas	22,5	16,1	-3,2	2,3	8,0	11,5	0,6
Pagos Mercancías	11,5	7,9	8,1	5,4	3,0	4,4	5,2
Pagos Turismo	9,4	8,3	6,7	5,6	4,8	2,2	2,0
Pagos Otros Servicios	17,1	15,5	9,7	7,2	5,7	8,0	7,9
Pagos Rentas	22,5	30,4	1,7	2,8	7,1	8,8	3,0

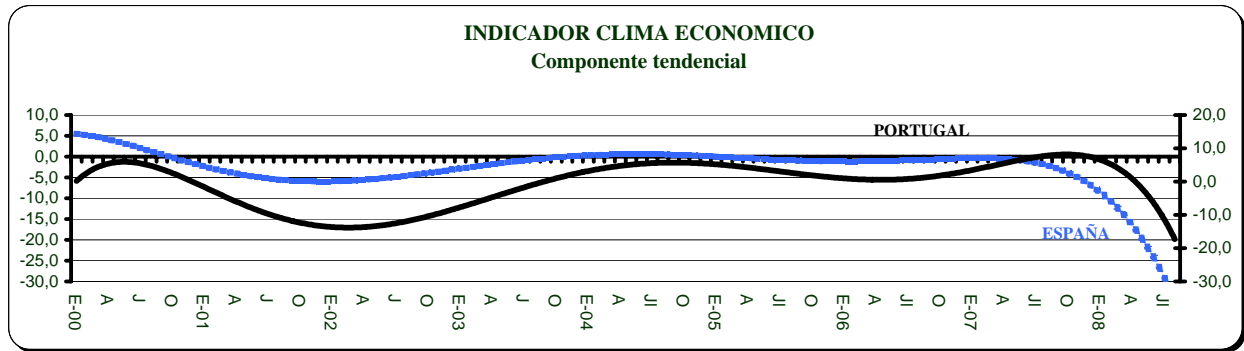
% de cto. anual

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Saldo Mercancías	-80142	-88459	-100373	-105379	-101856	-100986	-101534
Saldo Servicios	22143	22371	23930	27511	33177	37891	42498
Saldo de Rentas	-20983	-32913	-35702	-36914	-39128	-41225	-43736
Saldo Transf.	-5754	-7200	-6757	-6803	-7402	-8963	-11604
B.C.C. en % del PIB	-8,6	-10,1	-10,8	-10,7	-9,8	-9,4	-9,2

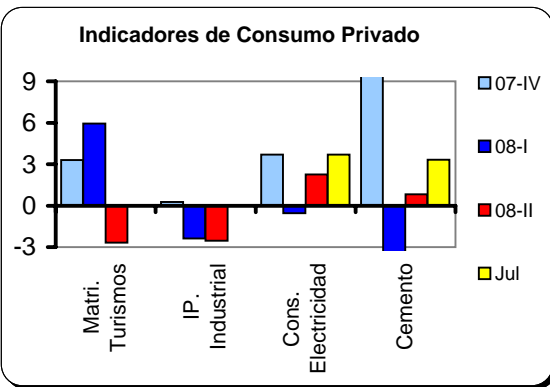
Saldos en M.Euros

IX.-PORTUGAL

IX.1.-Evolución a corto plazo



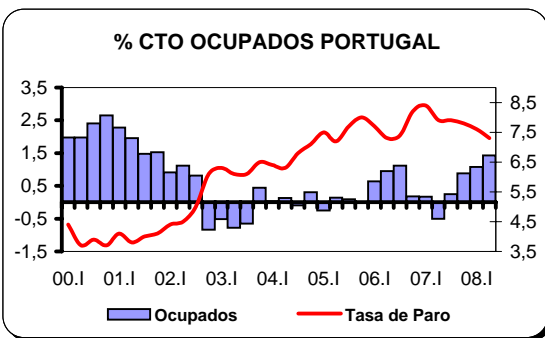
El Producto Interior Bruto portugués creció un 0,3% intertrimestral descartando la recesión, ya que en el trimestre anterior había caído un 0,2%. En términos interanuales, su crecimiento sigue siendo débil (0,7%). La desaceleración de dos décimas fue consecuencia, principalmente, del consumo privado, que se desaceleró del 2,1 al 1,1%. La formación bruta de capital fijo se estabilizó en torno al 4%, si bien sus crecimientos intertrimestrales son demasiado volátiles, y en cuanto a la demanda externa, las exportaciones acusaron la desaceleración internacional al crecer solo el 1,5%. Los principales indicadores de clima económico repuntaron en agosto, aunque es pronto para hablar de un claro cambio de tendencia.



Fuente	UDD	Cto.	AA
Matri. Turismo	jun-08	-10,2	1,6
IP. Industrial	jun-08	-4,2	-2,6
Cons. Electricidad	jul-08	3,7	1,3
Consumo Cemento	jul-08	3,3	-2,6
Importaciones	jun-08	4,9	10,6
Exportaciones	jun-08	-1,8	4,4
Saldo Balanza C/C (1)	jun-08	-1,8	-10,4

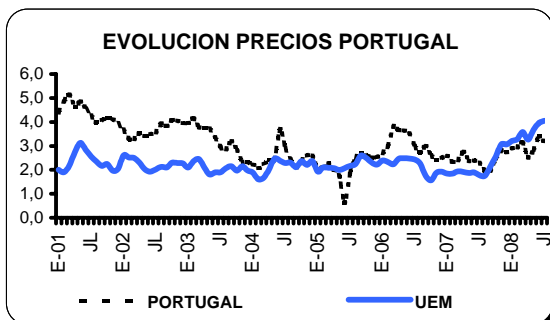
(1) Miles de Millones de Euros

El indicador coincidente de consumo privado entró en negativo en el mes de julio, agravando la sensación de incertidumbre que se tiene sobre la demanda interna portuguesa.



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

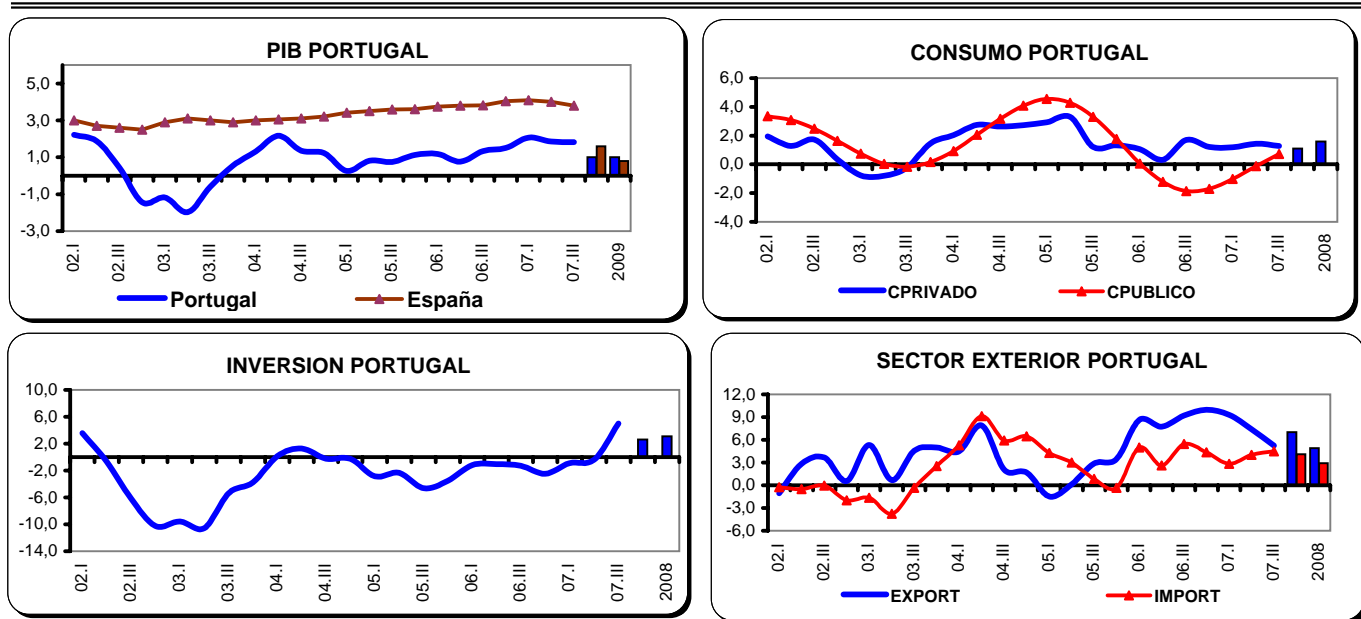
Se mantiene la buena tónica de empleo de los últimos trimestres con lo que se redujo la tasa de paro del 7,6 al 7,3%. El problema viene del lado de los parados, que a pesar de su continua reducción, va frenando su caída.



IPC Armonizado	UDD	Cto.	AA
Total	jul-08	3,1	2,7
Alimentos	jul-08	5,9	4,3
Energía	jul-08	11,1	10,1
Servicios	jul-08	2,8	3,1

A pesar del amplio diferencial con respecto a la zona euro, el movimiento en el mes de julio fue muy similar. De seguir la misma tónica sería esperable una reducción del agregado en los próximos meses.

IX.2.-Evolución a medio y largo plazo



Fuente: INE Portugal. Predicciones CEPREDE Septiembre 2008

Predicciones alternativas para Portugal:

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

(1) Porcentaje del PIB.

REVISIONES

El Producto Interior Bruto ha sido revisado con fuerza en los últimos meses como consecuencia de los malos datos macroeconómicos. Así, en nuestro caso, y tras dos trimestres en los que el agregado no ha superado el 1%, nos hemos visto obligados a rebajar nuestras previsiones en ocho décimas. En cuanto a los precios, que se situaron por encima del 3% en el primer semestre del año, se espera cierta moderación de los mismos ante la caída del consumo y las nuevas previsiones inflacionistas de las ramas energéticas. En cuanto a la tasa de desempleo ha sido revisada a la baja, gracias a la buena dinámica del empleo.

Otros panelistas como Consensus Forecast o el Economist Intelligent Unit también han revisado a la baja sus previsiones de crecimiento.

RIESGOS Y CONDICIONANTES

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

Abreviaturas empleadas:

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

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

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

UDD: fecha del último dato disponible

Principales fuentes utilizadas:

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

Fecha de cierre de este informe: 12 de Septiembre del 2008

Autores del informe:

Guillermo García López
Jorge Rodríguez Guerra

Consejo de redacción:

Antonio Pulido
Santiago Labiano

Responsable operativo:

Julián Pérez