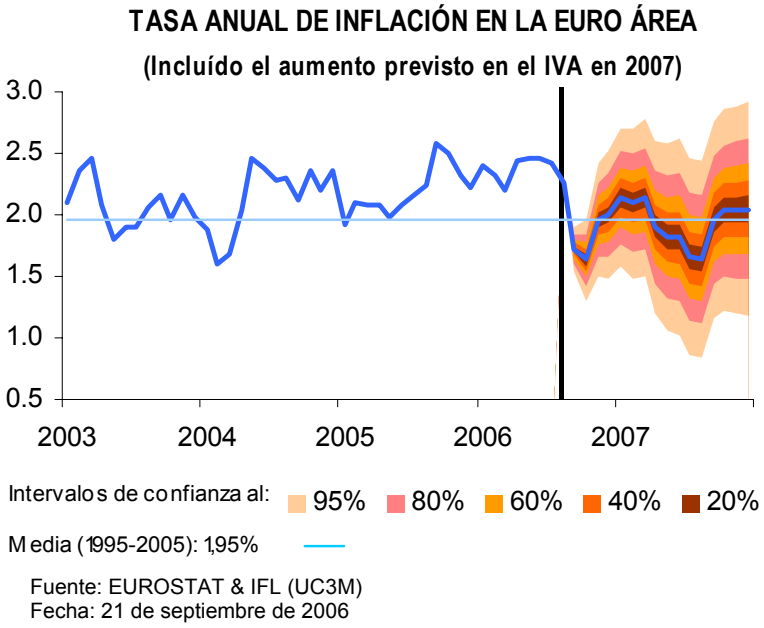
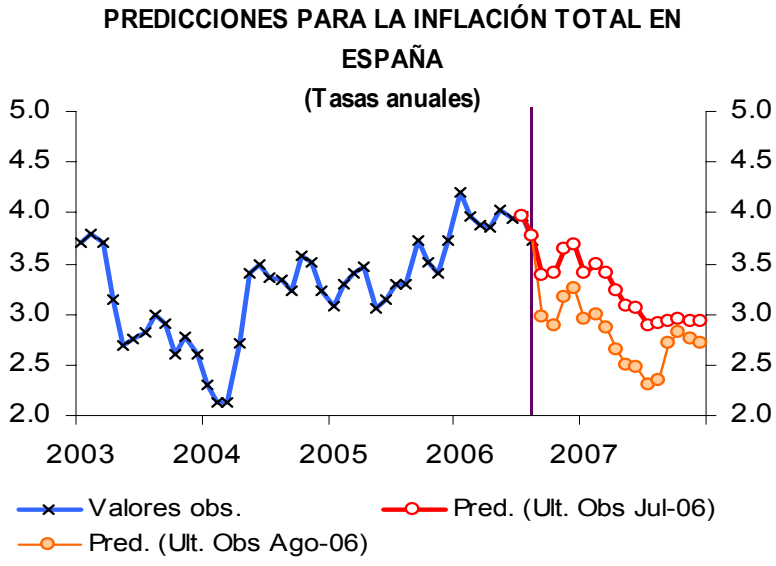
BOLETIN
INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
Universidad Carlos III de Madrid
Instituto Flores de Lemus
Segunda Época
Nº 144, septiembre de 2006

Mejoran las expectativas de inflación en la euro área y la probabilidad de cumplir con el objetivo de inflación en la media de 2007 no es inferior al 50%.



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Mejoran las expectativas de inflación total e inflación subyacente en España.



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

COMENTARIOS MACROECONÓMICOS POR MICHELE BOLDRIN: EVOLUCIÓN DESDE EL MODELO SÓLIDO DE CRECIMIENTO "EXTENSIVO" ESPAÑOL HACIA EL DE CRECIMIENTO "INTENSIVO" p.85

La entrada en la UE y la moderada flexibilización del mercado laboral español hicieron posible la entrada de mucho capital. Pero el empresario siempre invierte en aquella tecnología para la que tiene más posibilidades de encontrar mano de obra barata y con la suficiente cualificación. Dadas las características de la fuerza laboral española, la mayoría de las inversiones se han materializado en tecnologías de baja innovación que generan un bajo valor añadido. Sin embargo, la alternativa a este modelo de crecimiento no hubiera sido el "milagro español", sino la falta de crecimiento. Además, "si conseguimos hacer que este modelo de crecimiento siga y mejore, y seguimos haciendo bien las cosas que hemos empezado a hacer bien y corregimos las que estamos haciendo menos bien, a este modelo extensivo le seguirá, en una década más o menos, uno "intensivo", con mucha más innovación y todas estas cosas bonitas y muy de moda".

TEMA A DEBATE: EL PENSAMIENTO AUSTRIACO Y SUS IMPLICACIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA.
Por José Luís Feito p.88

"El énfasis metodológico de esta escuela en la utilización de categorías desagregadas; su aversión a la excesiva simplificación y formalización matemática que facilita el análisis a costa de hacerlo irrelevante; su confianza, históricamente fundada, en la capacidad del sector privado para resolver el problema económico; son, todos ellos, atributos que hacen el enfoque austriaco especialmente atractivo para el economista aplicado. Los economistas que no se vean en la necesidad de elegir entre escuelas alternativas, los que sienten la obligación y la devoción de buscar en todos los sitios para encontrar ideas que puedan ayudar a desentrañar la compleja lógica del comportamiento económico de nuestras sociedades, no desperdiciarán el tiempo siguiendo las disquisiciones de la escuela austriaca de economía".

Nº 144
www.uc3m.es/boletin

BOLETIN

INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Universidad Carlos III de Madrid

DIRECTOR: Antoni Espasa.

COORDINACIÓN: Agustín García.

COMENTARISTA MACROECONÓMICO: Michele Boldrin

ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:

- **EUROPA y ESPAÑA:** Agustín García y César Castro
- **ESTADOS UNIDOS:** Ángel Sánchez.

ANÁLISIS PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN EUROPA Y EE.UU.: Eva Senra (Universidad de Alcalá)

ANÁLISIS Y PREDICCIONES MACROECONÓMICAS: Nicolás Carrasco, Coordinador. Román Mínguez

ANÁLISIS ECONÓMICO DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS: José Ramón Cancelo (Coordinador), Juan de Dios Tena y Arsinoé Lamadriz.

ENCUESTA DE CONSENSO ECONÓMICO Y FINANCIERO: Pablo Gaya.

COMPOSICIÓN: Elena Arispe.

COLABORADORES EN LAS PREDICCIONES: Federico Suárez.

CONSEJO ASESOR: Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luis Madariaga, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petitbò, Narcís Serra, Tomás de la Cuadra-Salcedo y Juan Urrutia.

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.
Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.
Depósito Legal: M22 938 - 1995

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid
C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05
www. Uc3m.es/boletin E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

TERMINOLOGÍA EMPLEADA:

En el análisis de la inflación es conveniente desagregar un índice de precios al consumo de un país o de un área económica en índices de precios correspondientes a mercados homogéneos. La descomposición básica inicial utilizada para la euro área es: 1) índice de precios de alimentos no elaborados (ANE), 2) de energía (ENE), 3) de alimentos elaborados (AE), 4) de otros bienes (MAN), 5) de servicios (SERV). Los dos primeros son más volátiles que los restantes y en Espasa et al. (1987) se propuso calcular una medida de ***inflación subyacente*** basada exclusivamente en estos últimos y de igual modo procede el INE y Eurostat. Posteriormente, en el BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO se ha propuesto eliminar de los componentes de la inflación subyacente ciertos índices que también son excesivamente volátiles.

La desagregación básica anterior se ha ampliado para España de la siguiente forma: a) ANE, b) ENE, c) tabaco, aceites y grasas y paquetes turísticos, d) alimentos elaborados excepto tabaco, aceites y grasas (AEX), e) otros bienes (MAN), y f) servicios excepto paquetes turísticos (SERT). La medida de inflación obtenida con los índices AEX, MAN y SERT la denominamos ***inflación tendencial***, y es un indicador similar y alternativo de la inflación subyacente, pero para señalar su construcción ligeramente distinta se le denomina inflación tendencial. La medida de inflación construida con los índices de precios excluidos del IPC para calcular la inflación tendencial o la subyacente, según los casos, se le denomina ***inflación residual***.

Para EE.UU. la desagregación básica por mercados se basa principalmente en cuatro componentes: Alimentos, Energía, Servicios y Manufacturas. La ***inflación tendencial*** o ***subyacente*** se construye en este caso como agregación de servicios y manufacturas no energéticas.

CONTENIDO

I. SITUACIÓN ECONÓMICA p.1

II. LA ECONOMÍA EN LA EURO ÁREA
II.1 Predicciones macroeconómicas
II.1.1 Cuadro macroeconómico p.9
II.1.2 Predicciones trimestrales del PIB p.10
III.1.3 IPI por sectores p.11
III.1.4 Indicador de Sentimiento Económico p.12
III.1.5 Inflación p.13
II.2 Inflación, crecimiento económico y política monetaria p.21
II.3 Otro cuadros y gráficos p.25

III. ESTADOS UNIDOS
III.1 Predicciones macroeconómicas
III.1.1 IPI por sectores p.32
III.1.2 Inflación p.33
III.2 Inflación. Resultados y conclusiones p.36
III.3 Otros cuadros y gráficos p.39

IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA
IV.1 Predicciones macroeconómicas
IV.1.1 Cuadro macroeconómico p.44
IV.1.2 Predicciones trimestrales del PIB p.45
IV.1.3 IPI por sectores p.46
IV.1.4 Inflación p.47
IV.2 Análisis de la economía española p.53
IV.3 Otros cuadros y gráficos p.57

V. COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA
V.1 Inflación
V.1.1 Resultados y conclusiones p.61
V.1.2 Cuadros y gráficos p.63

VI. COMUNIDAD DE MADRID
VI.1 Crecimiento económico
VI.1.1 Resultados y conclusiones p.67
VI.1.2 Cuadro macroeconómico p.68
VI.2 Inflación
VI.2.1 Resultados y conclusiones p.69
VI.2.2 Cuadros y gráficos p.71

VII. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES
VII.1 Euro área y EE.UU p.78
VII.2 Euro área y España p.80
VII.3 España y Comunidad de Madrid p.82

VIII. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS p.84

IX. COMENTARIOS MACROECONÓMICOS. Por MICHELE BOLDRIN
Evolución desde el modelo sólido de crecimiento "extensivo" español hacia el de crecimiento "intensivo" p.85

X. TEMA A DEBATE. Por JOSÉ LUIS FEITO
El pensamiento austriaco y sus implicaciones de política económica p.88

XI. CALENDARIO DE PUBLICACIÓN DE DATOS p.95

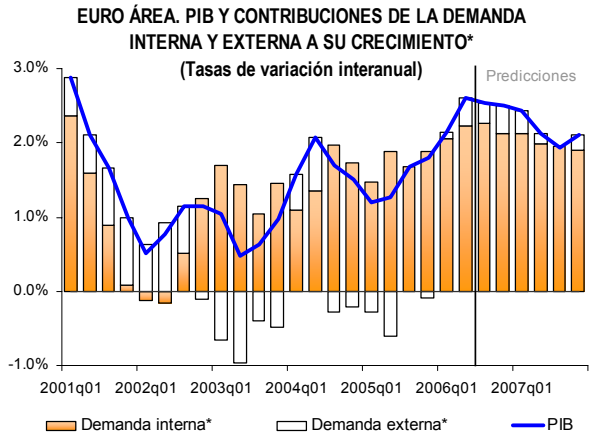
I. SITUACIÓN ECONÓMICA.

EURO ÁREA.

La **economía en la euro área** registró un crecimiento interanual del 2,6% en el segundo trimestre de 2006, cinco décimas superior a la registrada en el trimestre anterior. Con ello la evolución del PIB de la región se aceleró en una décima respecto al trimestre precedente en términos de la tasa intertrimestral sin anualizar hasta el 0,9%.

Para 2006 se espera un crecimiento anual medio del PIB en términos reales del 2,5%, ya que se predice una ligera reducción del crecimiento económico en lo que queda de año que se acentuará a lo largo del año que viene, por lo que para 2007 se estima que la economía de la euro área crecerá en torno al 2,2%.

Gráfico I.1

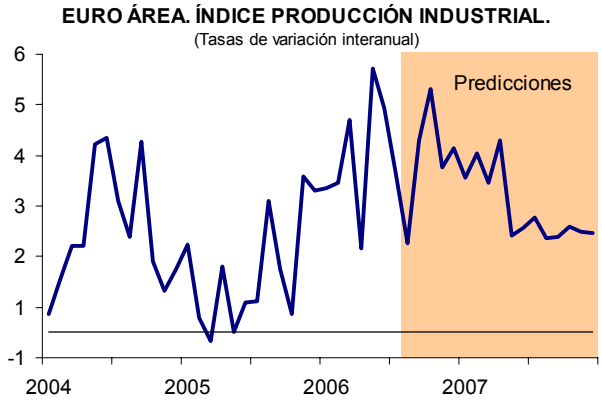


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 1 de septiembre de 2006

A pesar de los buenos datos contemplados en la Contabilidad Nacional del segundo trimestre en la euro área, los indicadores, tanto cuantitativos como cualitativos, más recientes apuntan hacia un ligero deterioro, con lo que el crecimiento anual del PIB podría registrar un valor máximo local en el segundo trimestre de 2006.

La **actividad industrial** en la euro área, según el Índice de Producción Industrial (IPI), comenzó a recuperarse en el tercer trimestre de 2005 y se ha ido consolidando hasta el segundo trimestre del actual ejercicio, registrando el IPI en dicho trimestre una tasa interanual de crecimiento del 3,8%. Sin embargo, y pese a que con la última información se revisan ligeramente al alza las predicciones de crecimiento del sector industrial, las expectativas muestran una desaceleración en el tercer trimestre de 2006 para repuntar en el cuarto, pero tendiendo a deteriorarse a lo largo del año que viene hasta registrar el IPI una tasa interanual de crecimiento sobre el 2% en el cuarto trimestre de 2007, similar a la registrada en el último trimestre de 2005, una vez iniciada la recuperación del sector industrial. Dicha recuperación se ha producido en todos los sectores, pero se mantiene la debilidad en el sector de los bienes de consumo no duradero (véase cuadro I.1). Por lo tanto, **se espera un crecimiento medio anual del IPI del 3,5% y del 2,5% para 2006 y 2007, respectivamente**. Este patrón de crecimiento esperado para el IPI en la euro área es prácticamente coincidente con el predicho para el VAB del sector industrial, ya que se estima que registrará una tasa de crecimiento medio anual del 4,1% en 2006 y del 3,3% en 2007.

Gráfico I.2



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Cuadro I.1

EURO ÁREA. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL.
Tasas de crecimiento anuales medias.

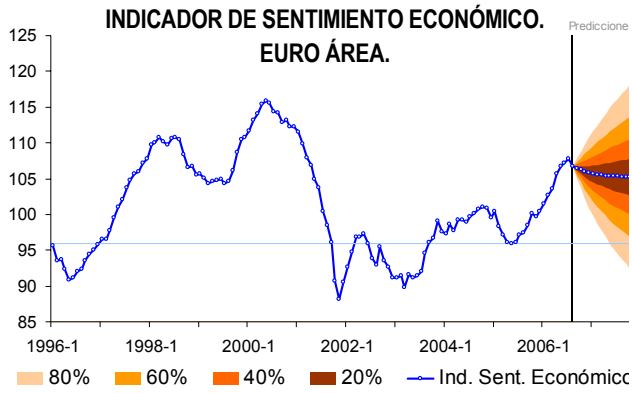
	2004	2005	2006	2007
Duradero	0,1	-0,8	4,0	1,7
No duradero	0,6	0,9	1,5	1,0
Equipo	3,3	2,6	5,0	3,7
Intermedios	2,2	0,7	4,1	2,8
Energía	2,0	1,2	2,3	1,5
Total	2,0	1,2	3,5	2,5

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Por otro lado, a partir de la última información disponible correspondiente al mes de agosto, se revisan a la baja las predicciones del **Indicador de Sentimiento Económico**, esperándose un **ligero deterioro en lo que queda de año y a lo largo del primer semestre del año que viene para, posteriormente, estabilizarse** en niveles ligeramente por debajo al dato de agosto. A pesar de este deterioro del indicador y de sus

expectativas, los niveles esperados para los próximos meses siguen siendo elevados y superiores a los registrados en el último semestre de 2005 cuando se empezó a consolidar el crecimiento de la economía de la euro área. Así pues, este indicador podría registrar un máximo local en el segundo trimestre de 2006.

Gráfico I.3



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL(UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2006

En definitiva, **se espera que se mantenga el dinamismo económico en la euro área, pero con una ligera desaceleración a partir del tercer trimestre del actual ejercicio que se hará más pronunciada durante el año 2007, sobre todo a partir del segundo trimestre, si bien en tasas en torno al 2% del PIB.**

Este dinamismo económico se corresponde con la buena evolución de las exportaciones y de la inversión (véase cuadro I.2), cuya fortaleza se explica por los elevados crecimientos empresariales y los aún bajos tipos de interés. En cuanto al crecimiento de las exportaciones, éstas han sido impulsadas por la fortaleza del resto de las áreas económicas durante el primer semestre del actual ejercicio, aunque se espera que las tasas de crecimiento de las exportaciones se desaceleren en los dos últimos trimestres de 2006 y más acusadamente durante 2007, como consecuencia del menor crecimiento económico también esperado para el resto de áreas económicas en 2007. Así, según el Fondo Monetario Internacional las economías norteamericana y japonesa crecerán un 3,4% y 2,7% para 2006 respectivamente, mientras que en 2007 espera que la economía norteamericana crezca un 2,9% y la japonesa un 2,1%.

Cuadro I.2

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA

	Observados		Predicciones									
			Anuales*		Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en Consumo Final Privado	1.4	1.4	1.7	1.6	1.8	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	1.6	1.8
Gasto en Consumo Público	1.2	1.4	2.1	1.9	2.3	2.0	2.0	2.1	1.9	2.0	1.8	2.0
Formación Bruta de Capital	2.7	3.2	3.8	3.3	2.8	4.2	4.6	3.5	4.0	3.2	3.4	2.5
Exportación de Bienes y Servicios	6.3	4.5	8.6	5.7	9.6	9.0	7.5	8.3	6.1	5.9	5.6	5.2
Importación de Bienes y Servicios	6.3	5.5	8.2	5.6	9.8	8.4	7.1	7.7	5.7	5.8	5.9	5.0
Contribución Demanda Interna	**1.5**	**1.7**	**2.2**	**2.0**	**2.0**	**2.2**	**2.2**	**2.1**	**2.1**	**2.0**	**2.0**	**1.9**
Contribución Demanda Externa	**0.2**	**-0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.1**	**0.4**	**0.3**	**0.4**	**0.3**	**0.1**	**0.0**	**0.2**
PIB real (1)	**1.7**	**1.5**	**2.5**	**2.2**	**2.1**	**2.6**	**2.5**	**2.5**	**2.4**	**2.1**	**2.0**	**2.1**
VAB Total (precios básicos)	1.8	1.5	2.6	2.3	2.1	2.7	2.7	2.8	2.6	2.3	2.1	2.2
VAB Agricultura	11.3	-5.6	0.4	0.8	-2.0	1.2	1.9	0.5	1.6	1.0	0.1	0.5
VAB Industria	2.3	1.3	4.1	3.3	3.4	4.0	4.2	4.7	4.2	3.5	3.1	2.6
VAB Construcción	1.1	1.0	2.1	0.5	1.7	2.9	2.3	1.6	1.5	-0,1	0.3	0.3
VAB Servicios de mercado	2.3	2.0	3.4	3.0	3.0	3.5	3.5	3.6	3.4	2.9	2.9	2.8
VAB Servicios Financieros	1.1	2.2	2.4	2.5	2.0	2.5	2.5	2.7	2.5	2.3	2.3	2.9
VAB Servicios Público	1.0	1.3	1.0	1.1	0.8	0.9	1.1	1.2	1.1	1,1	1,1	1.2
	Niveles al final del periodo											
Indicador de Sentimiento Económico (2)	99.5	100.5	105.8	105.2	103.6	107.1	106.4	105.8	105.5	105.3	105.3	105.2

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 1 de septiembre de 2006
(2) 31 de agosto de 2006

Según los datos más recientes sobre **inflación en la economía de la euro área**, en agosto la inflación se comportó según lo esperado con una tasa mensual de crecimiento del 0,1%, con lo que la tasa anual se reduce en 0,1 pp respecto al mes de julio, hasta el 2,3%.

Cuadro I.3

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN EURO ÁREA*

Inflación en el IPCA	Observadas		Predicciones			
	Med(2) 2005	2006 Ago(1)	2006 Sep(1)	Med 2006(2)	Med** 2007(2)	Med*** 2007(2)
Subyacente (83,83%)	1,5	1,5	**1,4 (±0,14)**	**1,4 (±0,06)**	**1,5 (±0,36)**	**1,7 (±0,36)**
Total (100%)	2,2	2,3	**1,7 (±0,12)**	**2,2 (±0,07)**	**1,6 (±0,42)**	**1,9 (±0,42)**

* Los paréntesis indican los intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.
** Excluyendo posibles efectos cambio tipo de IVA en la inflación.
*** Incluyendo posibles efectos cambio tipo de IVA en la inflación.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M) (1) Sobre el mismo mes del año anterior
Fecha: 21 de septiembre de 2006 (2) Media del año de referencia
Sobre la media del año anterior

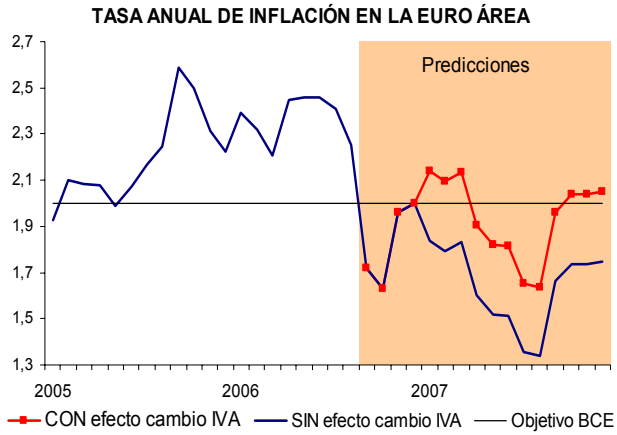
En cuanto a los componentes de la inflación subyacente, se ha observado una innovación a la baja tanto en la inflación de los alimentos elaborados como en la de los servicios. **Para 2006, se revisa a la baja en 0,1 pp la previsión de la tasa anual media de la inflación subyacente, hasta el 1,4% (±0.06)**[1]

Por otro lado, se ha observado una innovación al alza en la inflación de los alimentos no elaborados que ha compensado las innovaciones comentadas. **Teniendo en cuenta todo lo anterior y la última información de los precios internacionales de la energía, se revisa a la baja en una décima de punto porcentual la predicción de la inflación total para 2006 en la euro área hasta el 2,2% (±0,07)**.

Considerando el impacto que sobre la inflación de la euro área ejercerá el incremento de tres puntos porcentuales en el tipo del IVA en Alemania y suponiendo que dicho incremento se traslade en un 80-85% a los precios al consumo finales, **la predicción de la inflación total en la euro área para 2007 se sitúa en el 1,9% (±0,42)**. Por lo tanto, mejoran las expectativas de inflación, fundamentalmente por el mejor comportamiento que vienen mostrando los precios al consumo de la energía desde mediados de agosto, **y la probabilidad de cumplir el objetivo de inflación en la media de 2007 no es inferior al 50%**.

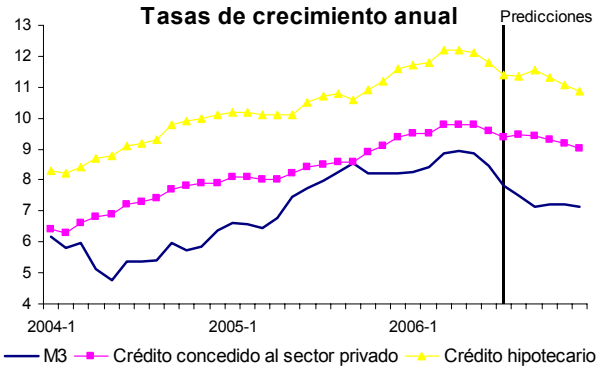
Sin embargo, la subida de precios por el incremento de tipos del IVA en Alemania en 2007 no se corresponde con unas mayores presiones inflacionistas en los mercados y, por tanto, no deberían tenerse en cuenta a la hora de diseñar la política monetaria. Bajo este supuesto, sin considerar el efecto del cambio del tipo del IVA alemán sobre la inflación en la euro área, se revisan a la baja las previsiones de inflación realizadas el mes anterior para 2007, siendo del 1,6% (±0,42) para la inflación total y del 1,5% (±0,36) para la subyacente.

Gráfico I.4



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Gráfico I.5



Fuente: BCE & IFL (UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2006

Por lo tanto, la situación actual de la economía de la euro área se caracteriza: (a) por una mejora en las expectativas de inflación, de manera que la probabilidad de cumplir con el objetivo del BCE en la media del 2007 no es inferior al 50%, (b) por una evolución de los agregados monetarios con crecimientos altos, pero en proceso de desaceleración (véase gráfico I.5) y (c) por la consolidación de la recuperación económica, aunque con una desaceleración que tiende a estabilizarse en tasas del crecimiento del PIB alrededor del 2%. Ante este escenario, **puede esperarse que el BCE decida subir el tipo de interés de referencia un cuarto de punto en su próxima reunión de octubre para anclar las**

[1] Los valores entre paréntesis corresponden a intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

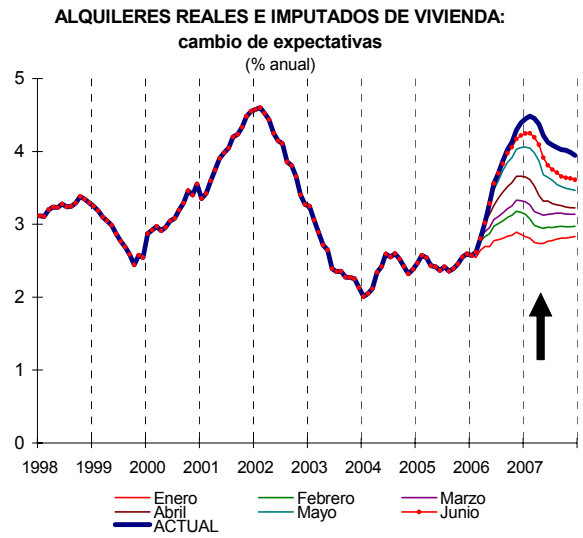
expectativas de inflación de los agentes. Si en los próximos meses se van confirmando nuestras predicciones de crecimiento y precios, la actual fase alcista del tipo de interés de referencia del BCE podría pararse en el 3,5%.

ESTADOS UNIDOS.

En cuanto a la inflación, en agosto los precios en EE.UU aumentaron un 0,20% mensual, algo más de lo previsto (0,30%)[2], por lo que la tasa anual bajó desde el 4,15% al 3,82%. Por su parte, el índice subyacente se comportó prácticamente según lo previsto, con un aumento mensual del 0,24%, frente al 0,21% esperado, subiendo su tasa anual del 2,69% al 2,84%.

Dentro del IPC cabe hacer mención de nuevo de las partidas de alquiler de vivienda, tanto alquilada como imputada a los propietarios. Después del dato de julio que parecía indicar un cierto parón en las innovaciones al alza de estas rúbricas, el dato de agosto ha vuelto a registrar un comportamiento al alza por encima de lo previsto (las revisiones de las predicciones se pueden apreciar en el gráfico I.6). La revisión al alza de las predicciones de estas series incide de forma determinante en las expectativas del IPC subyacente, dado su elevado peso.

Gráfico I.6



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

Otro dato destacado del mes ha sido el de la bajada de los precios de producción de los bienes duraderos que afecta favorablemente a los precios de los bienes duraderos finales y, por tanto, al índice de inflación subyacente del IPC.

Por otro lado, el precio del barril de crudo West Texas ha pasado en un mes de valores cercanos a los 80$ a 62$ actualmente. Para los próximos meses, se ha considerado la hipótesis de ligeros aumentos sobre estos niveles, como reflejan los mercados internacionales.

Este cúmulo de factores, ha propiciado una mejora sensible de las expectativas de la inflación en los bienes no alimenticios que desencadena también expectativas a la baja en la inflación total. Sin embargo, en los precios de los servicios, excluidos los alquileres imputados, se está produciendo, con oscilaciones, un estancamiento de la inflación en tasas sobre el 3,4%, al tiempo que en el componente de alquileres imputados su tasa de crecimiento anual está evolucionando al alza, 1,4 pp en los ocho primeros meses de 2006, y es previsible que su valor medio en 2007 aumente un par de décimas más hasta situarse en el 4,1%. Como consecuencia de ello, se espera que la inflación subyacente que ha venido aumentando en 2006, alcanzando un nivel medio de 2,7% en los tres últimos meses, tienda a estabilizarse en el 2,6% a finales de 2007.

Para septiembre se prevé que la tasa anual de la inflación total registre un importante descenso, del 3,82% actual al 2,11% (±0,13), explicado por los precios de las gasolinas que bajarán un 12% en tasa mensual frente a la subida del 17% en septiembre del año pasado. Sin embargo, para la inflación subyacente se prevé un aumento de su tasa anual del 2,84% de agosto al 2,97% (±0,14), con tendencia a estabilizarse en el mencionado 2,6% al año próximo.

Además, la tasa de paro en agosto bajó del 4,8% al 4,7% (tasa desestacionalizada), y la tasa de utilización de la capacidad productiva en el sector industrial se mantuvo en niveles máximos desde 1998.

Cuadro I.4

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN EE.UU*

Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med(2) 2004	Med(2) 2005	2006 Ago(1)	2006 Sep(1)	Med(2) 2006	Med(2) 2007
Subyacente (77,4%)	1,8	2,2	2,8	**3,0 (±0,14)**	**2,6 (±0,07)**	**2,7 (±0,37)**
Total (100%)	2,7	3,4	3,8	**2,1 (±0,13)**	**3,3 (±0,11)**	**2,5 (±0,49)**

* Los paréntesis indican los intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

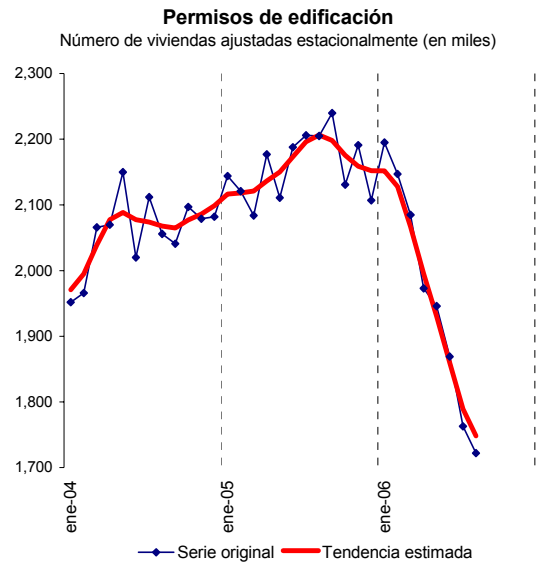
(1) Sobre el mismo mes del año anterior
(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

[2] En nuestros informes en relación con el IPC de EEUU, se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario.

Sobre la base de toda esta información, **para los años 2006 y 2007 se prevén unas tasas anuales medias de inflación total del 3,3% (±0,11) y 2,5% (±0,49) respectivamente**, tres décimas menos que el informe del mes pasado. Por el contrario, **las tasas anuales medias de inflación subyacente para estos años son del 2,6% (±0,07) y 2,7% (±0,37) respectivamente**, lo que representa una décima más para el año 2007 que en el informe del mes pasado.

La Reserva Federal, además del seguimiento del IPC, contempla también la evolución del mercado inmobiliario. Pues bien, según ponen de manifiesto todos los indicadores, el mercado de la vivienda prosigue su proceso de desaceleración. Como muestra se puede hacer referencia a los permisos de edificación, en valores mínimos desde el año 2002 (véase gráfico I.7). Esto permite una evolución hacia el equilibrio entre los precios de la vivienda y los alquileres con bajadas en los primeros y subidas en los segundos, tal como se ha referido anteriormente.

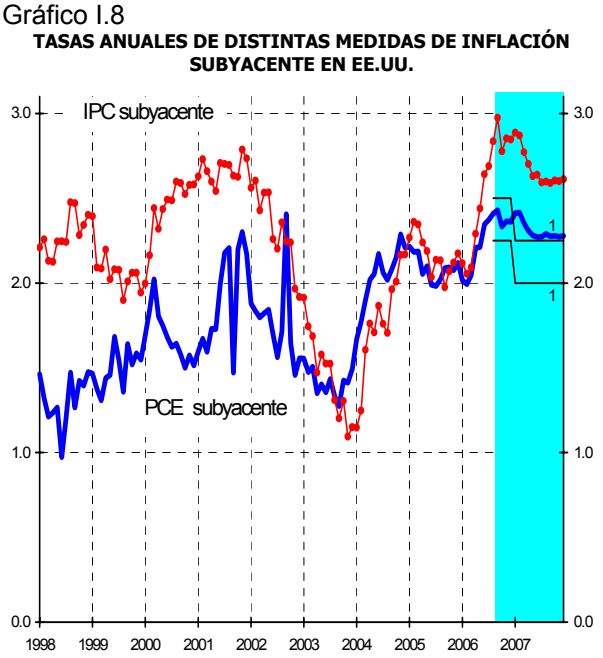
Gráfico I.7



Fuente: The U.S. Census Bureau and the Department of Housing and Urban Development & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

En definitiva, la intensa y prolongada caída de los precios del crudo a lo largo del último mes mejora las expectativas de inflación de forma considerable, a pesar de que persisten presiones sobre los precios, fundamentalmente en las partidas de la vivienda en alquiler. Con todo, para la variable más relevante para la FED en materia de inflación, el índice de precios de gasto de consumo personal subyacente – PCE subyacente -, las previsiones para el año 2007 se sitúan en el límite superior de la nueva tendencia central objetivo (2,00 – 2,25%) (véase gráfico I.8).

Gráfico I.8



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

En cuanto a la **actividad económica** en EE.UU., la economía norteamericana registró un crecimiento interanual del 3,6% en el segundo trimestre de 2006, representando esta tasa una reducción en una décima sobre la registrada en el trimestre anterior. Además, las expectativas de crecimiento del PIB empeoran para lo que queda de año y durante el 2007, como muestran las previsiones del FMI que estima un crecimiento del 3,4% para 2006 y del 2,9% para 2007. Además, otro indicador cuantitativo sobre esta economía, el **Índice de Producción Industrial**, también **refleja un empeoramiento del sector industrial para el próximo año**. Con la incorporación de la última información correspondiente al mes de agosto**, las predicciones del BIAM para la tasa de crecimiento anual medio en 2006 y 2007 se revisan a la baja, siendo del 4,4% para 2006 y del 3,7% para 2007**.

Cuadro I.5

EE.UU. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL.
Tasas de crecimiento anuales medias.

	2004	2005	2006	2007
Duradero	2,8	2,3	1,8	3,1
No duradero	1,8	2,4	1,7	1,7
Equipo	4,6	4,9	5,0	3,9
Materiales	4,2	2,0	4,7	4,5
Total	4,1	3,3	4,4	3,7

Fuente: FEDERAL RESERVE & IFL(UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

ESPAÑA.

En cuanto a la **inflación en España**, para el mes de septiembre de 2006 se espera una tasa mensual de inflación negativa del 0,1%, con lo que la correspondiente tasa anual se reducirá hasta el 3%, desde el 3,7% observado en agosto. El intervalo de confianza de la tasa anual al 80% se sitúa entre el 2,8 y 3,2% (véase cuadro I.6).

Cuadro I.6

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN ESPAÑA*

Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med(2) 2004	Med(2) 2005	2006 Ago(1)	2006 Sep(1)	Med(2) 2006	Med(2) 2007
Subyacente (82,31%)	2,7	2,7	3,0	**3,0 (±0,18)**	**3,0 (±0,08)**	**2,7 (±0,41)**
Total (100%)	3,0	3,4	3,7	**3,0 (±0,18)**	**3,6 (±0,11)**	**2,7 (±0,63)**

* Los paréntesis indican los intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & IFL (UC3M) (1) Sobre el mismo mes del año anterior
Fecha: 19 de septiembre de 2006 (2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

El IPC en España en agosto se comportó ligeramente por debajo de lo esperado, con un crecimiento mensual del 0,2%, reduciéndose la tasa anual hasta el 3,7%, 0,3 pp respecto al mes de julio, debido principalmente a la moderación de los precios de los alimentos elaborados y de la energía.

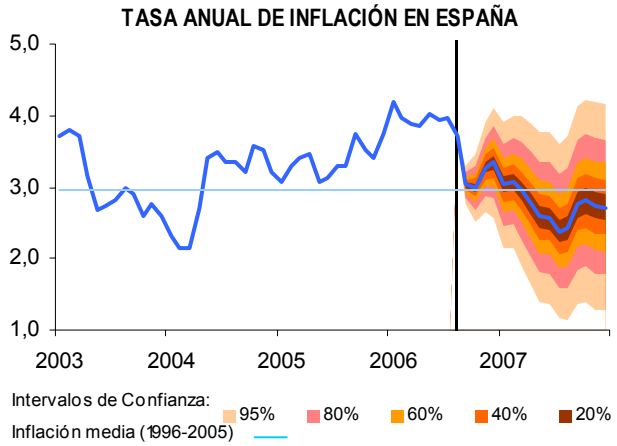
En cuanto a la inflación subyacente, se ha observado una fuerte innovación a la baja en la inflación de los alimentos elaborados, explicada fundamentalmente por el acusado descenso del precio del aceite y grasas, hecho que ha situado a la inflación subyacente en el 3% el pasado mes de agosto. La buena cosecha esperada para este año junto con la revalorización del euro, que abarata las importaciones alternativas al aceite de oliva, pueden implicar mayores presiones a la baja en los precios del aceite y grasas. Por lo tanto, la mejora en las expectativas de los precios del aceite y grasas explica la previsión de una mayor contención en las tasas de la inflación subyacente para los próximos meses. De hecho, con la incorporación de la última información **se mantiene la predicción de la inflación subyacente en el 3% (±0,08) para 2006, mientras que se revisa a la baja en 0,2 pp para 2007, hasta el 2,7% (±0,41)**.

Por otro lado, se ha observado una innovación al alza en el crecimiento de los precios de los productos energéticos que ha compensado la innovación a la baja registrada en la inflación de los alimentos elaborados. Sin embargo, la inclusión de la última información disponible de los precios internacionales de la energía esteriliza los efectos de la mencionada innovación al alza, revisándose a la baja las expectativas de crecimiento de los precios de los productos energéticos para lo que queda de año y para 2007.

Por lo tanto, como consecuencia de lo anterior, **se revisa a la baja la predicción de la tasa anual media de inflación total en España en 0,2 pp para 2006 y en 0,4 pp para 2007, hasta el 3,6% (±0,11) y 2,7% (±0,63), respectivamente**.

En cuanto a la evolución de las expectativas de inflación para 2006 (véase gráfico I.9), se espera una fuerte desaceleración de la inflación en los próximos meses hasta el 3% en septiembre y el 2,9% en octubre, repuntando hacia los valores centrales de los intervalos entre el 2,8% y el 3,6% para noviembre y entre el 2,7% y el 3,7% para diciembre.

Gráfico I.9



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Para 2007, se espera una evolución bastante estable de la inflación subyacente con tasas anuales de crecimiento en torno al 2,7%, mientras que debido a la mayor volatilidad de los precios de los productos energéticos, se espera valores de las tasas anuales de la inflación total en torno al 3% en el primer trimestre de 2007, si bien posteriormente tenderá a reducirse hasta valores del 2,3% en julio y agosto, para repuntar a tasas en torno al 2,7% en el último trimestre de 2007.

Respecto a la **actividad económica** en España, **se espera que el PIB registre un crecimiento medio, en términos reales, del 3,6% para 2006 y del 3,4% para 2007**. En el corto plazo, el bienio 2006-2007, no se espera un cambio importante en el patrón de crecimiento de la economía española, si bien se estima una desaceleración del crecimiento del consumo de los hogares y de la Formación Bruta de Capital Fijo, por lo que la contribución al crecimiento de la demanda nacional será menor, pero con valores importantes en sus tasas, y la mejora de forma significativa de la

contribución del sector exterior, sustentada por el mayor crecimiento europeo. En efecto, se espera que la demanda nacional reduzca ligeramente su aportación al crecimiento hasta los 4,8 pp en 2006 y los 4,5 pp en 2007, mientras que a resultas de la previsible evolución de los flujos exteriores se espera que la demanda externa drene 1,2 y 1,1 pp en 2006 y 2007, respectivamente.

En cuanto a la **actividad industrial**, la última información disponible recogida en el Índice de Producción Industrial correspondiente al mes de julio de 2006, se ha comportado ligeramente mejor de lo esperado, registrando una tasa de crecimiento anual del 5%. Por destino económico, empeoran ligeramente las expectativas de crecimiento del sector de bienes de equipo, si bien se espera que crezca a una tasa media anual en torno al 8% tanto para 2006 como para 2007, mientras que mejoran las expectativas de crecimiento del sector energético debido a la reducción de los precios internacionales de la energía. Ciertamente, estudios econométricos realizados en el Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico revelan que el consumo energético agregado responde de forma negativa y significativa a la subida de los precios relativos de la energía respecto a un índice general de precios de la economía. Así, tanto la fortaleza de la demanda interna como la mejora del sector exterior, fundamentan la recuperación del sector industrial en España para 2006, **esperándose un crecimiento medio anual del IPI del 3,8% tanto para 2006 como para 2007**. Dicha recuperación del sector industrial también se refleja en las estimaciones del VAB de dicho sector, esperándose una tasa de crecimiento medio anual del 2,6 y 2,3% en 2006 y 2007 respectivamente.

Cuadro I.7

ESPAÑA. IPI. TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL.

	2004	2005	2006	2007
Consumo	0,0	0,2	1,7	1,7
Duradero	0,1	-1,0	10,3	5,1
No duradero	0,0	0,3	0,4	1,2
Equipo	1,9	-0,7	7,7	8,0
Intermedios	1,9	-0,6	3,9	3,4
Energía	4,9	2,9	2,7	3,3
Total España	1,8	0,1	3,8	3,8

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 8 de septiembre de 2006

Cuadro I.8

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA

	Observados		Predicciones									
			Anuales*		Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en consumo final hogares	4.2	4.2	3.6	3.6	3.8	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.4	3.6
Gasto en consumo final AA.PP.	6.3	4.8	4.4	4.4	4.4	4.4	4.5	4.4	4.4	4.3	4.3	4.4
Formación Bruta de Capital Fijo	5.0	7.0	5.9	5.5	6.3	6.1	5.7	5.7	5.4	5.6	5.7	5.3
Equipo	4.4	9.0	7.9	7.2	8.6	9.1	7.7	6.2	7.0	8.0	7.1	6.6
Construcción	5.5	6.0	5.8	5.1	5.8	5.7	5.7	5.9	5.2	4.9	5.2	5.0
Otros productos	4.5	7.5	3.8	4.5	4.8	3.3	3.1	4.2	3.7	4.9	5.0	4.5
Demanda Nacional (1)	4.9	5.2	4.8	4.5	5.0	4.8	4.7	4.6	4.5	4.6	4.5	4.5
Exportación de Bienes y Servicios	4.1	1.5	6.1	4.0	9.5	5.3	3.8	5.8	3.0	3.7	5.0	4.5
Importación de Bienes y Servicios	9.6	7.0	8.8	7.0	12.4	7.9	7.1	7.9	5.6	7.3	7.7	7.2
Demanda Externa (1)	-1.7	-1.7	-1.2	-1.1	-1.4	-1.1	-1.2	-1.0	-1.0	-1.3	-1.1	-1.1
PIB real	**3.2**	**3.5**	**3.6**	**3.4**	**3.6**	**3.7**	**3.5**	**3.6**	**3.5**	**3.3**	**3.4**	**3.4**
VAB Total	3.1	3.3	3.5	3.4	3.4	3.5	3.5	3.8	3.3	3.4	3.5	3.5
VAB Agricultura	1.9	-10.0	-0.7	1.1	-3.7	-0.4	0.4	0.9	0.4	1.4	2.0	0.5
VAB Industria	0.6	0.7	2.6	2.3	1.7	2.9	2.9	3.0	3.0	2.2	2.0	1.9
VAB Construcción	5.1	5.4	5.0	4.3	5.3	5.0	4.9	4.8	4.5	4.3	4.3	4.2
VAB Servicios de mercado	3.6	4.6	3.7	3.6	3.9	3.5	3.3	4.1	3.0	3.7	3.8	4.0
VAB Servicios de no mercado	3.7	3.5	3.9	3.6	3.7	3.4	4.4	4.0	4.3	3.3	3.5	3.4
Impuestos	4.4	5.7	4.4	3.3	5.9	6.4	2.9	2.8	3.4	3.0	3.8	3.6

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB
(*) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior
(**) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior
En sombreado son predicciones.
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fechas: 30 de agosto de 2006.

COMUNIDADES AUTÓNOMAS.

En cuanto a la Comunidad de Madrid, **la evolución de la economía seguirá siendo positiva a corto plazo**. El crecimiento de 2005 se revisa ligeramente a la baja y lo mismo ocurre con la predicción para 2006. A pesar de estas revisiones la situación coyuntural sigue siendo buena, ya que las nuevas cifras de crecimiento para 2005 y 2006 son muy satisfactorias y el crecimiento previsto para 2007 incluso se revisa al alza.

Las buenas perspectivas de crecimiento se apoyan en una modesta reactivación del agregado energía más industria (más acusada en las ramas energéticas que en la industria), una y muy buena evolución de la construcción y una evolución de los servicios que siguen firmes, pero cuyo crecimiento muestra síntomas de haber tocado techo. Todo esto viene acompañado y en gran parte motivado por una excelente evolución del empleo.

Se espera que **el PIB de la Comunidad Madrid crezca un 3,5% en 2006 y un 3,5% en 2007**, lo que supone una pequeña desaceleración respecto al 3,7% estimado para 2005.

En cuanto a la **inflación**, para el mes de septiembre en la **Comunidad de Madrid** se espera para el IPC total una tasa mensual negativa del 0,17%, que se corresponde con una tasa anual del 2,9%. Incluyendo la última información correspondiente al mes de agosto, las expectativas para la inflación subyacente mejoran notablemente. Las tasas medias anuales de los tres componentes se revisan a la baja, y determinan una revisión en el mismo sentido de su agregado. **Para el índice subyacente se esperan valores en media del 3,0% (±0,14) para el 2006 y del 2,7% (±0,49) para el 2007**, una y dos décimas de pp inferiores a las pronosticadas el mes anterior.

Respecto a los precios más volátiles recogidos en el índice residual, se observaron para sus dos componentes ligeras innovaciones al alza. Las expectativas para el índice de alimentos no elaborados no varían sustancialmente. Para los precios energéticos, con la última información de los precios internacionales de la energía, se suavizan nuevamente las predicciones y esto repercute en el índice de precios total. **Las tasas medias previstas para el índice total se sitúan en el 3,6% (±0,18) para 2006 y en el 2,7% (±0,58) para el 2007**.

El diferencial previsto entre Madrid y España es prácticamente nulo para 2006 y 2007, tanto para la inflación total como para la subyacente. Para 2006, la comunidad autónoma será ligeramente más inflacionista en los precios de los servicios y alimentos no elaborados, y está situación probablemente se mantendrá en 2007 para el índice de servicios y el de alimentos elaborados.

Cuadro I.9

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN LA COMUNIDAD DE MADRID*

Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med(2) 2004	Med(2) 2005	2006 Ago(1)	2006 Sep(1)	Med(2) 2006	Med(2) 2007
Subyacente (82,70%)	2,7	2,6	3,0	**2,9 (±0,2)**	**3,0 (±0,14)**	**2,7 (±0,49)**
Total (100%)	3,0	3,1	3,7	**2,9 (±0,2)**	**3,6 (±0,18)**	**2,7 (±0,58)**

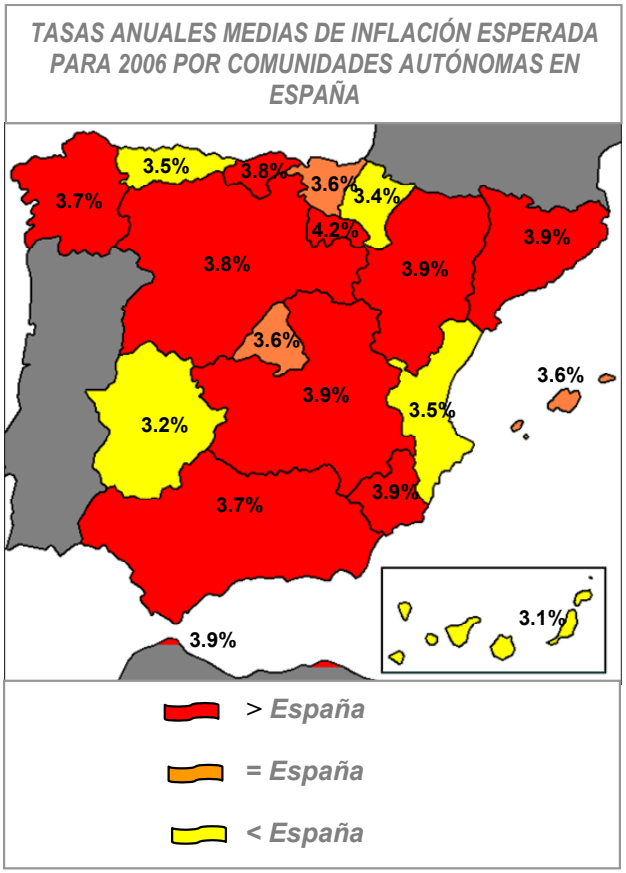
* Los paréntesis indican los intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de septiembre de 2006

(1) Sobre el mismo mes del año anterior
(2) Media del año de referencia Sobre la media del año anterior

El gráfico I.10 recoge las previsiones de inflación anual media en 2006 en todas la Comunidades Autónomas presentando una dispersión que va desde el 3,1% en Canarias al 4,2% en La Rioja.

Gráfico I.10



Fecha: 13 de septiembre de 2006
Fuente: INE & IFL(UC3M)

26 de septiembre de 2006

II. LA ECONOMÍA EN LA EURO AREA.

II.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

II.1.1 CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES DE LA ECONOMÍA EUROPEA: CRECIMIENTOS ANUALES.

	Tasas Anuales				
	2003	2004	2005	Predicciones	
				2006	2007
PIB p m (1)	**0.8**	**1.7**	**1.5**	**2.5**	**2.2**
Demanda					
Gasto en Consumo Final Privado	1.2	1.4	1.4	1.7	1.6
Gasto en Consumo Público	1.8	1.2	1.4	2.1	1.9
Formación Bruta de Capital	2.0	2.7	3.2	3.8	3.3
Contribución Demanda Doméstica	1.4	1.5	1.7	2.2	2.0
Exportación de Bienes y Servicios	1.1	6.3	4.5	8.6	5.7
Importación de Bienes y Servicios	3.1	6.3	5.5	8.2	5.6
Contribución Demanda Externa.	-0.6	0.2	-0.2	0.3	0.2
Oferta (precios básicos)					
VAB Total (precios de mercado)	0.8	1.7	1.5	2.5	2.2
VAB Total (precios básicos)	0.7	1.8	1.5	2.6	2.3
VAB Agricultura	-5.9	11.3	-5.6	0.4	0.8
VAB Industria	0.3	2.3	1.3	4.1	3.3
VAB Construcción	0.4	1.1	1.0	2.1	0.5
VAB Servicios de Mercado	0.0	2.3	2.0	3.4	3.0
VAB Servicios Financieros	1.8	1.1	2.2	2.4	2.5
VAB Servicios Públicos.	1.3	1.0	1.3	1.0	1.1
Precios y Costes (2)					
IPC Armonizado, media anual	2.1	2.1	2.2	2.2	1.6 / 1.9 (*)
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.0	2.4	2.2	2.0	1.7 / 2.0 (*)
Mercado de trabajo (2)					
Tasa de Paro (% población activa)	8.7	8.9	8.6	8.0	7.8
Otros Indicadores Económicos (2)					
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	0.3	2.0	1.2	3.5	2.5

(*) SIN CONSIDERAR efecto cambio tipo IVA Alemania / CONSIDERANDO efecto cambio tipo IVA Alemania
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 1 de septiembre de 2006
(2) 21 de septiembre de 2006.

II.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

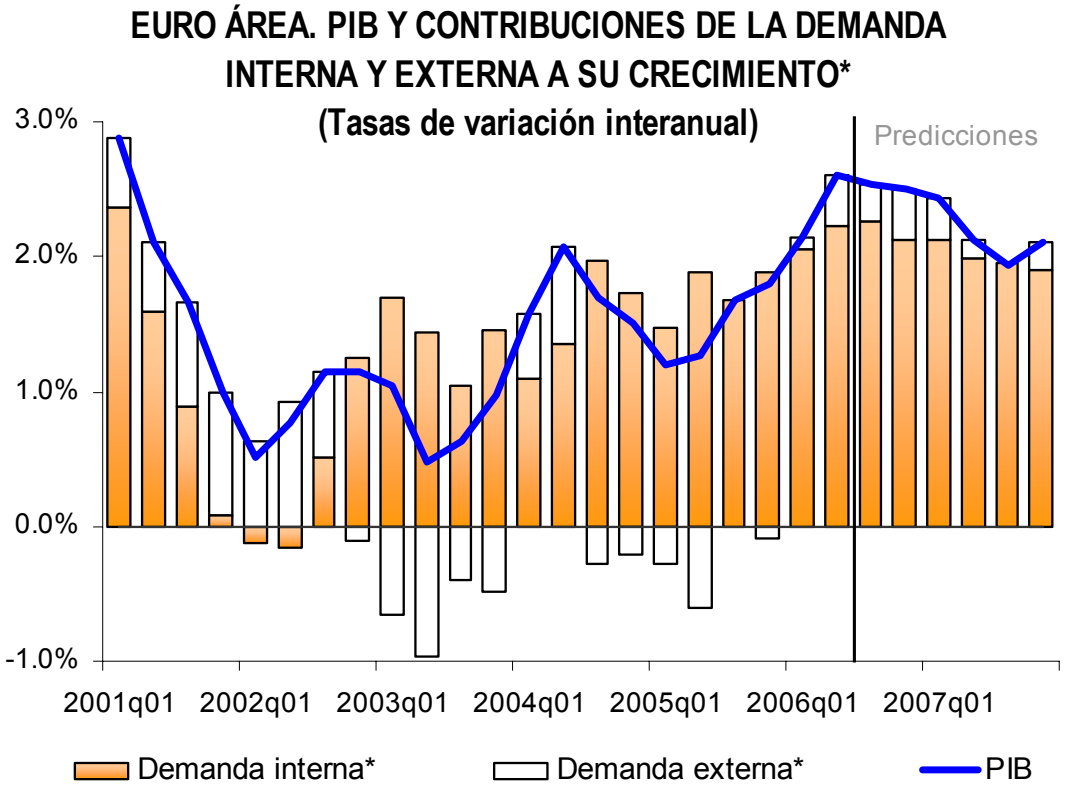
Cuadro II.1.2.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES (1)												
	Observados		Predicciones*									
			Anuales**		Trimestrales***							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en Consumo Final Privado	1.4	1.4	1.7	1.6	1.8	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	1.6	1.8
Gasto en Consumo Público	1.2	1.4	2.1	1.9	2.3	2.0	2.0	2.1	1.9	2.0	1.8	2.0
Formación Bruta de Capital	2.7	3.2	3.8	3.3	2.8	4.2	4.6	3.5	4.0	3.2	3.4	2.5
Exportación de Bienes y Servicios	6.3	4.5	8.6	5.7	9.6	9.0	7.5	8.3	6.1	5.9	5.6	5.2
Importación de Bienes y Servicios	6.3	5.5	8.2	5.6	9.8	8.4	7.1	7.7	5.7	5.8	5.9	5.0
PIB real	**1.7**	**1.5**	**2.5**	**2.2**	**2.1**	**2.6**	**2.5**	**2.5**	**2.4**	**2.1**	**2.0**	**2.1**
Contribución Demanda Interna	**1.5**	**1.7**	**2.2**	**2.0**	**2.0**	**2.2**	**2.2**	**2.1**	**2.1**	**2.0**	**2.0**	**1.9**
Contribución Demanda Externa	**0.2**	**-0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.1**	**0.4**	**0.3**	**0.4**	**0.3**	**0.1**	**0.0**	**0.2**
	Niveles al final del periodo											
Indicador de Sentimiento Económico (2)	99.5	100.5	105.8	105,2	103.6	107.1	106.4	105.8	105.5	105.3	105.3	105.2

(*) El área sombreada corresponde a predicciones
(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior
(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 1 de septiembre de 2006
(2) 31 de agosto de 2006

Gráfico II.1.2.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 1 de septiembre de 2006

II.1.3 ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SECTORES: PREDICCIONES MENSUALES Y TRIMESTRALES.

Cuadro II.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES*

	Observados		Anuales**		Predicciones Trimestrales***							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Total	2.0	1.2	3.5	2.5	3.4	3.8	3.0	3.9	3.2	2.6	2.0	2.0
Bienes de consumo												
Consumo duradero	0.1	-0.8	4.0	1.7	2.7	3.4	4.6	5.3	4.3	2.1	0.2	0.3
Consumo no duradero	0.6	0.9	1.5	1.0	2.0	2.0	0.1	1.8	1.7	0.2	1.1	1.0
Bienes de equipo	3.3	2.6	5.0	3.7	5.1	4.8	3.7	6.0	4.5	3.9	3.3	3.2
Bienes intermedios	2.2	0.7	4.1	2.8	2.9	5.2	4.3	4.2	4.3	2.7	2.0	2.0
Energía	2.0	1.2	2.3	1.5	3.8	0.7	2.5	1.8	-0.3	3.5	1.4	1.5

(*) Datos ajustados de efecto calendario
(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior
(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Cuadro II.1.3.2

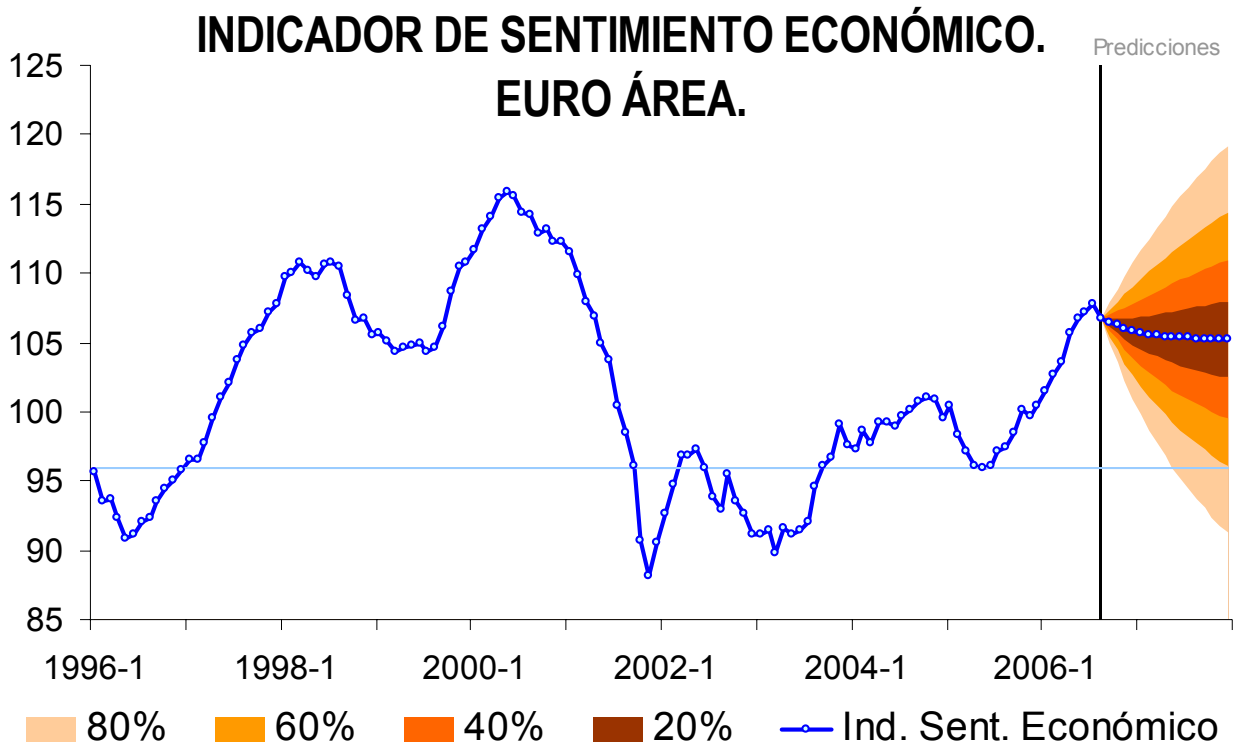
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI* EN LA EURO ÁREA

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Enero	5.31	-2.88	1.37	0.36	1.75	2.86	**3.07**
Febrero	4.50	-3.29	1.64	1.06	0.29	2.95	**3.55**
Marzo	3.79	-2.23	0.21	1.72	-0.16	4.21	**2.96**
Abril	1.29	0.04	0.60	1.71	1.31	1.65	**3.80**
Mayo	0.21	-0.89	-1.47	3.71	0.00	5.21	**1.91**
Junio	1.77	-0.47	-1.80	3.85	0.60	4.44	**2.07**
Julio	-0.61	0.70	0.86	2.60	0.62	3.15	**2.27**
Agosto	0.61	-0.41	-0.55	1.89	2.61	**1.76**	**1.86**
Septiembre	-0.79	0.56	-1.22	3.78	1.25	**3.79**	**1.88**
Octubre	-2.05	1.16	1.32	1.40	0.36	**4.82**	**2.09**
Noviembre	-4.05	2.32	0.82	0.81	3.07	**3.27**	**2.00**
Diciembre	-4.54	0.17	2.17	1.25	2.82	**3.64**	**1.97**

* Datos ajustados de efecto calendario
El área sombreada corresponde a predicciones.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

II.1.4 INDICADOR DE SENTIMIENTO ECONÓMICO.

Gráfico II.1.4.1



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2006

II.1.5 INFLACIÓN.

Cuadro II.1.5.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA EURO ÁREA					
Índices de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	**2003**	**2004**	**2005**	**Predicciones**	
				2006	**2007**
INFLACIÓN TOTAL (100%)	2.1	2.1	2.2	**2.2**	**1.6**
INFLACIÓN SUBYACENTE (83.4%)	2.0	2.1	1.5	**1.4**	**1.5**
Alimentos elaborados sin tabaco (9.3%)	2.1	1.3	0.5	**1.6**	**1.5**
Alimentos elaborados con tabaco (11.8%)	3.3	3.4	2.0	**2.0**	**1.9**
Bienes Industriales no energéticos (30.7%)	0.8	0.8	0.3	**0.5**	**0.4**
Servicios (40.8%)	2.5	2.6	2.3	**2.0**	**2.1**
INFLACIÓN RESIDUAL (16.6%)	2.6	2.6	5.7	**5.9**	**2.6**
Alimentos no elaborados (7.4%)	2.1	0.6	0.8	**2.7**	**3.1**
Energía (9.2%)	3.0	4.5	10.1	**8.5**	**2.1**

EN LAS PREDICCIONES PARA 2007, NO SE CONSIDERA EL EFECTO DEL INCREMENTO DEL TIPO DE IVA EN ALEMANIA
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Cuadro II.1.5.2

DESVIACIÓN ESTÁNDAR PARA LOS ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA EURO ÁREA			
	Periodo	Inflación total	Inflación Subyacente
TASAS ANUALES	1	0.095	0.108
	2	0.168	0.146
	3	0.230	0.179
	4	0.264	0.197
	5	0.290	0.211
	6	0.312	0.227
	7	0.324	0.257
	8	0.358	0.285
	9	0.385	0.306
	10	0.408	0.323
	11	0.406	0.338
	12	0.410	0.340
TASAS ANUALES MEDIAS	1	0.053	0.049
	2	0.328	0.280

Fuente: IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA EURO ÁREA

		Índice de Precios al Consumo Armonizado											
		Subyacente						Residual			TOTAL (SIN aumento previsto en IVA)	TOTAL (CON aumento previsto en IVA)	Intervalo de confianza 80% *
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL			
	Pesos 2006	9.3%	2.5%	30.7%	40.8%	83.4%		7.4%	9.2%	16.6%	100%	100%	
TASAS ANUALES MEDIAS	1998	0.9	4.0	0.9	1.9	1.4		2.0	-2.6	-0.3	1.1		
	1999	0.5	3.1	0.7	1.5	1.1		0.0	2.4	1.2	1.1		
	2000	0.7	3.4	0.5	1.5	1.0		1.8	13.0	7.4	2.1		
	2001	2.7	3.8	0.9	2.5	1.9		7.0	2.2	4.4	2.3		
	2002	2.4	5.9	1.5	3.1	2.5		3.1	-0.6	1.2	2.2		
	2003	2.1	8.4	0.8	2.5	2.0		2.1	3.0	2.6	2.1		
	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1		0.6	4.5	2.6	2.1		
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	**1.6**	**3.4**	**0.5**	**2.0**	**1.4**	**± 0.06**	**2.7**	**8.5**	**5.9**	**2.2**	**2.2**	**± 0.07**
	2007	**1.5**	**3.5**	**0.4**	**2.1**	**1.5**	**± 0.36**	**3.1**	**2.1**	**2.6**	**1.6**	**1.9**	**± 0.42**
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2005 Enero	0.4	12.2	0.5	2.4	1.8		-0.6	6.2	2.9	1.9		
	2005 Febrero	0.3	12.1	0.2	2.4	1.6		0.7	7.7	4.3	2.1		
	2005 Marzo	0.3	6.4	0.4	2.5	1.6		1.3	8.8	5.2	2.1		
	2005 Abril	0.4	6.5	0.3	2.2	1.4		0.8	10.1	5.6	2.1		
	2005 Mayo	0.3	5.9	0.3	2.5	1.6		1.0	6.8	4.1	2.0		
	2005 Junio	0.3	6.0	0.2	2.2	1.4		0.5	9.4	5.2	2.1		
	2005 Julio	0.2	6.6	0.0	2.3	1.3		0.3	11.7	6.3	2.2		
	2005 Agosto	0.3	6.7	0.0	2.2	1.3		1.0	11.5	6.6	2.2		
	2005 Septiembre	0.5	9.1	0.2	2.2	1.4		1.0	15.0	8.5	2.6		
	2005 Octubre	0.6	9.1	0.3	2.2	1.5		1.1	12.1	7.1	2.5		
	2005 Noviembre	0.9	9.0	0.4	2.1	1.5		1.5	10.0	6.1	2.3		
	2005 Diciembre	1.1	4.3	0.4	2.1	1.4		1.5	11.2	6.7	2.2		
	2006 Enero	1.3	4.0	0.2	2.0	1.3		2.0	13.6	8.2	2.4		
	2006 Febrero	1.5	3.7	0.3	2.0	1.3		1.7	12.5	7.5	2.3		
	2006 Marzo	1.6	4.6	0.5	1.9	1.4		0.6	10.5	5.9	2.2		
	2006 Abril	1.6	4.1	0.6	2.2	1.6		1.2	11.0	6.5	2.4		
	2006 Mayo	1.7	4.2	0.6	1.8	1.4		1.5	12.9	7.6	2.5		
	2006 Junio	1.6	4.2	0.7	2.0	1.5		2.1	11.0	6.9	2.5		
	2006 Julio	1.8	4.1	0.5	2.1	1.6		3.2	9.5	6.7	2.4		
	2006 Agosto	1.7	4.0	0.5	1.9	1.5		3.9	8.1	6.3	2.3		
	2006 Septiembre	**1.7**	**1.9**	**0.6**	**2.0**	**1.4**	**± 0.14**	**4.4**	**2.3**	**3.2**	**1.7**	**1.7**	**± 0.12**
	2006 Octubre	**1.7**	**1.8**	**0.6**	**2.0**	**1.4**	**± 0.19**	**4.5**	**1.6**	**2.8**	**1.6**	**1.6**	**± 0.22**
	2006 Noviembre	**1.6**	**1.8**	**0.5**	**2.0**	**1.4**	**± 0.23**	**4.0**	**5.0**	**4.6**	**2.0**	**2.0**	**± 0.30**
	2006 Diciembre	**1.4**	**1.8**	**0.6**	**2.0**	**1.4**	**± 0.25**	**3.3**	**6.0**	**4.8**	**2.0**	**2.0**	**± 0.34**
	2007 Enero	**1.4**	**1.9**	**0.6**	**2.1**	**1.4**	**± 0.27**	**3.8**	**3.8**	**3.8**	**1.8**	**2.1**	**± 0.37**
	2007 Febrero	**1.3**	**1.9**	**0.5**	**2.1**	**1.4**	**± 0.29**	**3.4**	**3.7**	**3.6**	**1.8**	**2.1**	**± 0.40**
	2007 Marzo	**1.2**	**3.5**	**0.5**	**2.0**	**1.4**	**± 0.33**	**4.2**	**3.5**	**3.8**	**1.8**	**2.1**	**± 0.42**
	2007 Abril	**1.3**	**3.4**	**0.4**	**2.1**	**1.4**	**± 0.37**	**4.4**	**1.0**	**2.5**	**1.6**	**1.9**	**± 0.46**
	2007 Mayo	**1.3**	**3.3**	**0.4**	**2.1**	**1.4**	**± 0.39**	**4.1**	**0.3**	**2.0**	**1.5**	**1.8**	**± 0.49**
	2007 Junio	**1.4**	**3.0**	**0.4**	**2.1**	**1.4**	**± 0.41**	**3.7**	**0.7**	**2.0**	**1.5**	**1.8**	**± 0.52**
	2007 Julio	**1.4**	**2.6**	**0.5**	**2.0**	**1.4**	**± 0.43**	**3.1**	**-0.4**	**1.1**	**1.4**	**1.7**	**± 0.52**
	2007 Agosto	**1.5**	**2.6**	**0.4**	**2.1**	**1.4**	**± 0.44**	**2.3**	**-0.1**	**0.9**	**1.3**	**1.6**	**± 0.52**
	2007 Septiembre	**1.6**	**4.9**	**0.4**	**2.1**	**1.5**	**± 0.44**	**2.1**	**2.7**	**2.5**	**1.7**	**2.0**	**± 0.52**
	2007 Octubre	**1.6**	**4.9**	**0.4**	**2.1**	**1.5**	**± 0.45**	**2.1**	**3.5**	**2.9**	**1.7**	**2.0**	**± 0.53**
	2007 Noviembre	**1.7**	**5.0**	**0.4**	**2.1**	**1.5**	**± 0.46**	**2.1**	**3.6**	**2.9**	**1.7**	**2.0**	**± 0.55**
	2007 Diciembre	**1.7**	**5.0**	**0.4**	**2.1**	**1.5**	**± 0.47**	**2.1**	**3.7**	**3.0**	**1.7**	**2.0**	**± 0.56**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

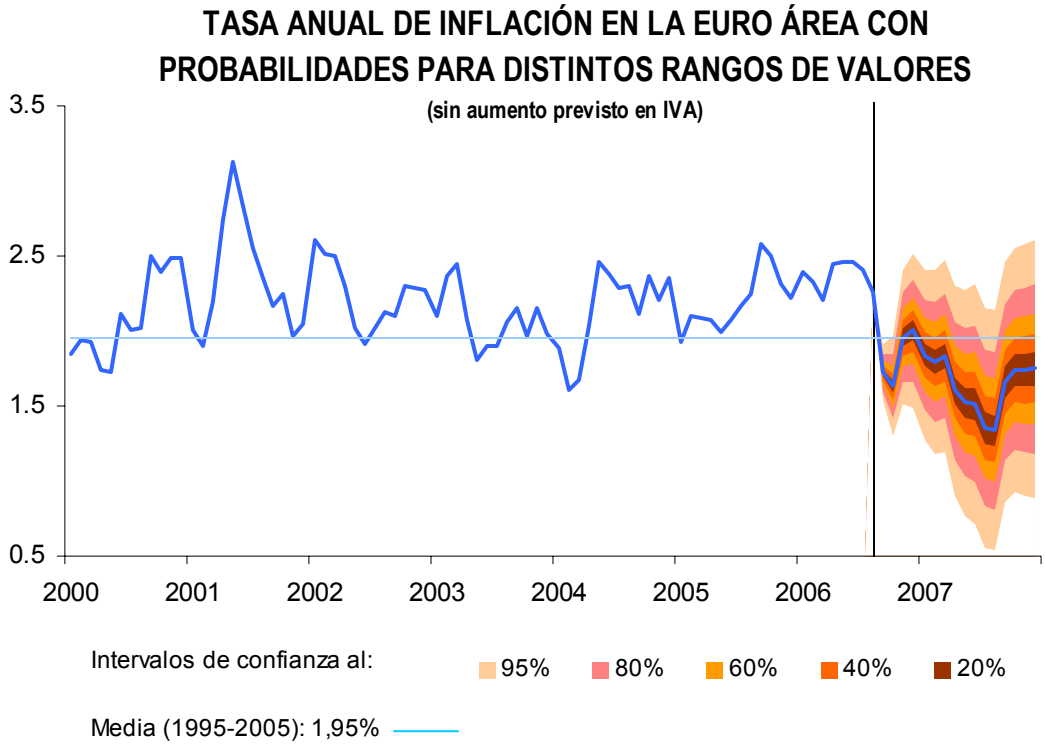
TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA EURO ÁREA

TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)

		Índice de Precios al Consumo Armonizado									
		Subyacente					Residual			TOTAL (SIN aumento previsto en IVA)	TOTAL (CON aumento previsto en IVA)
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2006		9.3%	2.5%	30.7%	40.8%	83.4%	7.4%	9.2%	16.6%	100%	100%
Enero	2004	0.2	1.7	-1.6	0.0	-0.5	1.1	0.9	1.0	-0.2	
	2005	0.1	0.2	-1.8	-0.3	-0.8	0.4	0.3	0.4	-0.6	
	2006	0.3	0.0	-2.0	-0.4	-0.9	0.9	2.4	1.8	-0.4	
	2007	**0.2**	**0.0**	**-2.0**	**-0.3**	**-0.9**	**1.4**	**0.3**	**0.8**	**-0.6**	**-0.3**
Febrero	2004	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	-0.6	-0.1	-0.3	0.2	
	2005	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.2	0.7	1.4	1.1	0.3	
	2006	0.3	0.0	0.0	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	
	2007	**0.2**	**0.0**	**0.0**	**0.4**	**0.2**	**0.1**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**
Marzo	2004	0.0	5.3	1.1	0.1	0.6	0.3	1.3	0.8	0.7	
	2005	0.1	0.0	1.3	0.2	0.6	0.9	2.3	1.7	0.7	
	2006	0.2	0.8	1.5	0.1	0.6	-0.2	0.5	0.2	0.6	
	2007	**0.1**	**2.4**	**1.4**	**0.1**	**0.6**	**0.6**	**0.3**	**0.4**	**0.6**	**0.6**
Abril	2004	0.1	0.4	0.8	0.3	0.4	0.3	1.1	0.7	0.4	
	2005	0.1	0.5	0.7	0.0	0.3	-0.2	2.3	1.1	0.4	
	2006	0.1	0.1	0.8	0.2	0.4	0.4	2.8	1.7	0.7	
	2007	**0.2**	**0.0**	**0.8**	**0.3**	**0.4**	**0.6**	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**0.4**
Mayo	2004	0.1	0.6	0.1	0.1	0.1	0.4	2.4	1.5	0.3	
	2005	0.1	0.1	0.1	0.4	0.3	0.6	-0.6	-0.1	0.3	
	2006	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.9	1.0	1.0	0.3	
	2007	**0.2**	**0.0**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.6**	**0.3**	**0.4**	**0.2**	**0.2**
Junio	2004	0.0	0.1	-0.1	0.4	0.1	0.1	-0.7	-0.3	0.0	
	2005	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.4	1.6	0.7	0.1	
	2006	0.0	0.3	-0.2	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.1	
	2007	**0.1**	**0.0**	**-0.2**	**0.3**	**0.1**	**-0.2**	**0.3**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
Julio	2004	0.1	0.0	-1.6	0.7	-0.2	-1.1	0.6	-0.2	-0.2	
	2005	0.0	0.6	-1.8	0.7	-0.3	-1.3	2.7	0.9	-0.1	
	2006	0.1	0.5	-2.0	0.8	-0.3	-0.2	1.4	0.7	-0.1	
	2007	**0.1**	**0.0**	**-1.9**	**0.8**	**-0.3**	**-0.8**	**0.3**	**-0.2**	**-0.3**	**-0.3**
Agosto	2004	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2	-1.3	1.5	0.2	0.2	
	2005	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	-0.6	1.3	0.5	0.2	
	2006	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	
	2007	**0.1**	**0.0**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**-0.8**	**0.3**	**-0.2**	**0.1**	**0.1**
Septiembre	2004	-0.2	0.0	1.1	-0.4	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	0.2	
	2005	0.0	2.2	1.3	-0.5	0.3	-0.1	3.0	1.6	0.5	
	2006	**0.0**	**0.1**	**1.3**	**-0.4**	**0.3**	**0.3**	**-2.5**	**-1.3**	**0.0**	**0.0**
	2007	**0.1**	**2.4**	**1.3**	**-0.4**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.3**
Octubre	2004	-0.1	0.0	0.6	-0.1	0.2	0.0	2.9	1.5	0.3	
	2005	0.1	0.1	0.7	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	
	2006	**0.1**	**0.0**	**0.7**	**-0.1**	**0.2**	**0.2**	**-0.5**	**-0.2**	**0.2**	**0.2**
	2007	**0.1**	**0.0**	**0.7**	**-0.1**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**
Noviembre	2004	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.1	-1.2	-0.6	-0.1	
	2005	0.2	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.4	-3.0	-1.5	-0.3	
	2006	**0.1**	**0.0**	**0.3**	**-0.1**	**0.1**	**-0.1**	**0.3**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
	2007	**0.1**	**0.0**	**0.3**	**-0.1**	**0.1**	**-0.1**	**0.3**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
Diciembre	2004	0.0	4.6	-0.1	0.9	0.5	1.0	-1.8	-0.5	0.4	
	2005	0.2	0.0	-0.1	0.9	0.4	1.1	-0.7	0.1	0.3	
	2006	**0.1**	**0.0**	**-0.1**	**0.9**	**0.4**	**0.4**	**0.2**	**0.3**	**0.4**	**0.4**
	2007	**0.1**	**0.0**	**-0.1**	**0.9**	**0.4**	**0.4**	**0.3**	**0.3**	**0.4**	**0.4**

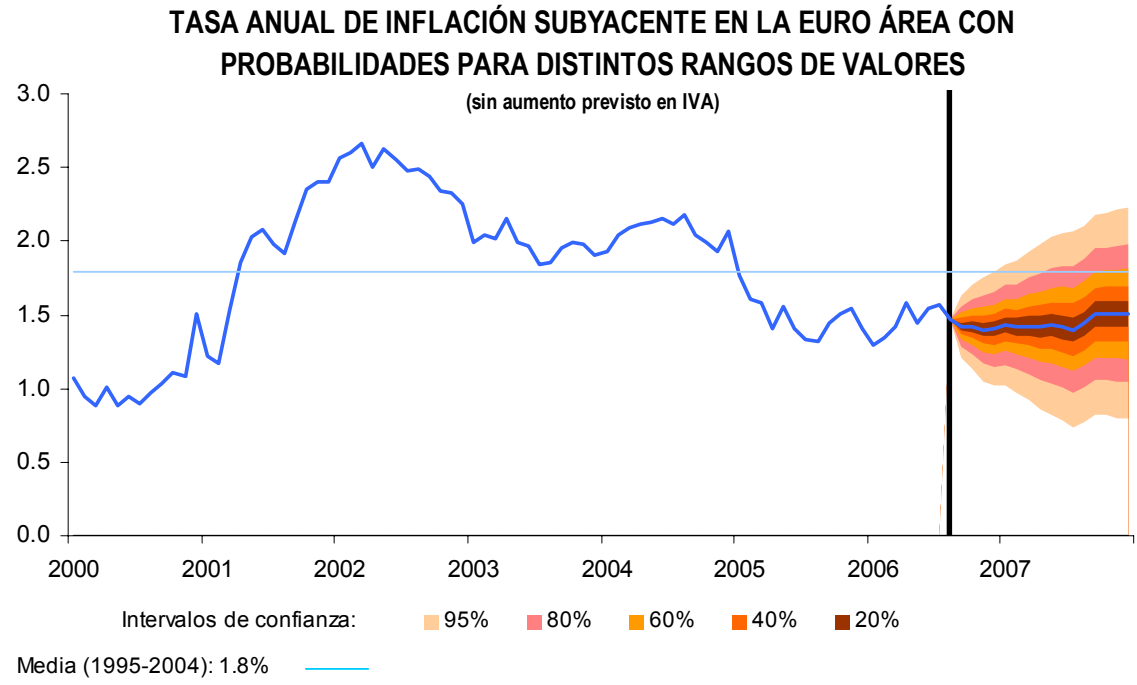
* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Gráfico II.1.5.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Gráfico II.1.5.2

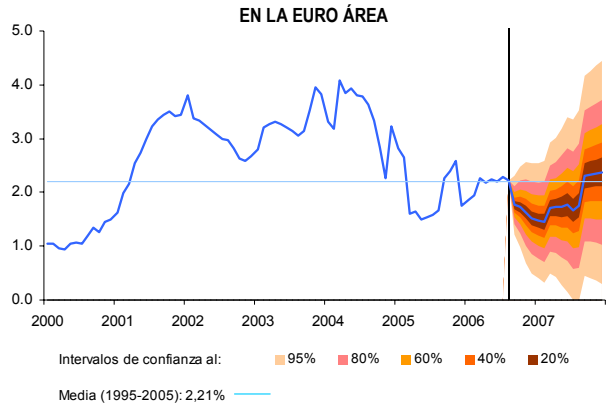


Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

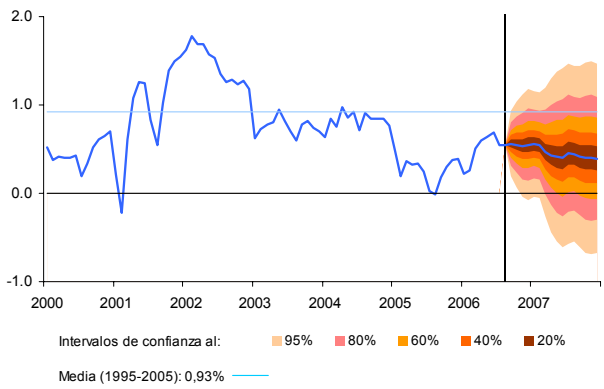
Gráfico II.1.5.3

GRÁFICOS DE ABANICO PARA LA TASA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA (sin aumentos previstos en IVA)

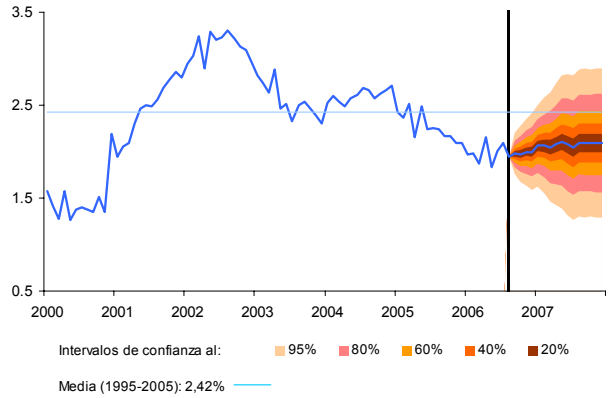
TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ALIMENTOS ELABORADOS EN LA EURO ÁREA



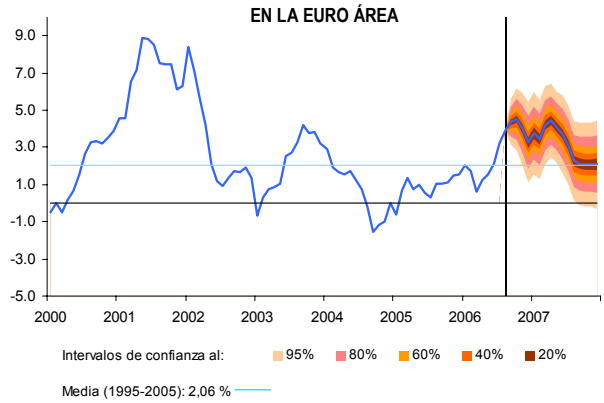
TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS EN LA EURO ÁREA



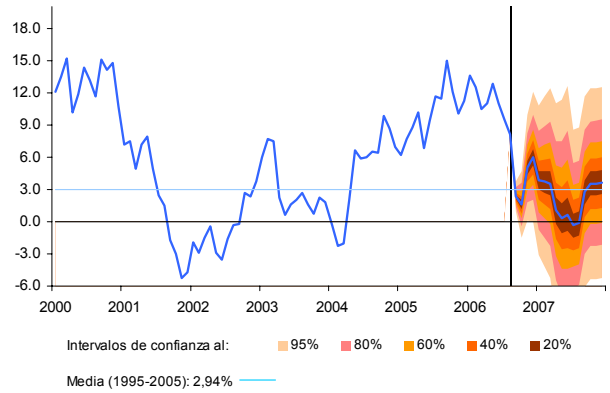
TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN SERVICIOS EN LA EURO ÁREA



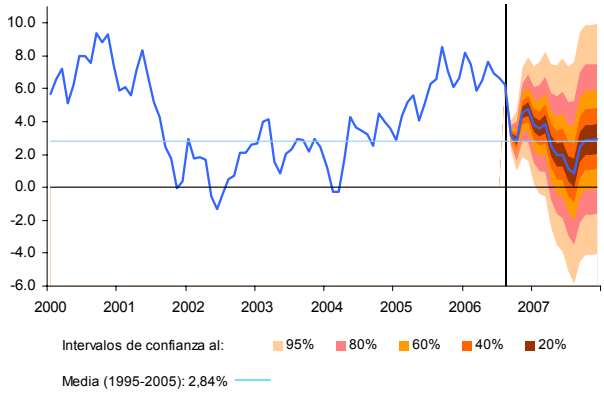
TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ALIMENTOS NO ELABORADOS EN LA EURO ÁREA



TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN LA EURO ÁREA

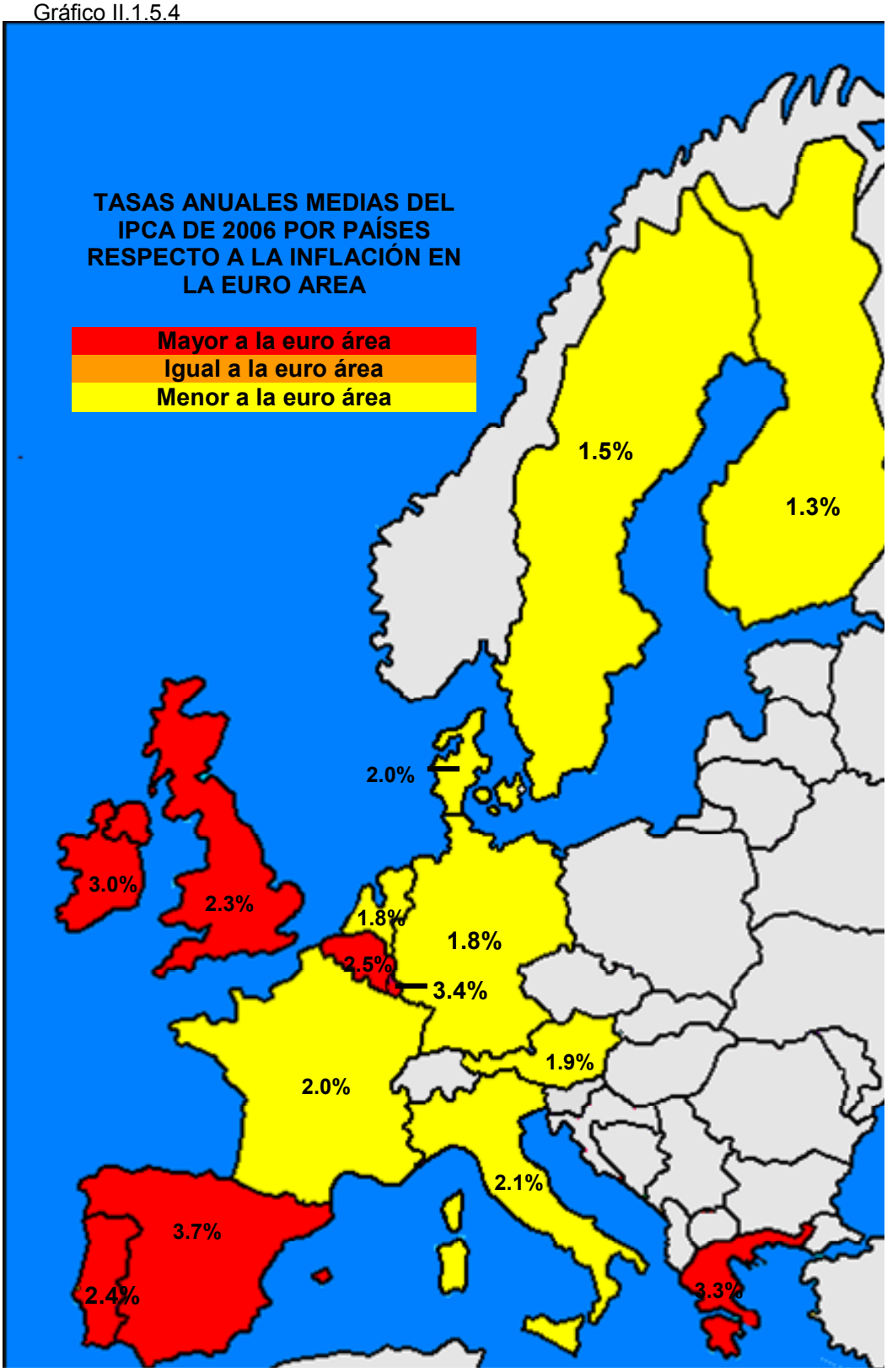


TASA ANUAL DE INFLACIÓN RESIDUAL EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Gráfico II.1.5.4



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

TASAS ANUALES DEL IPCA POR PAISES EN LA EURO AREA Y UE

			Unión Europea														
			Euro Área														
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Luxemburgo	Reino Unido	Suecia	Dinamarca
		Pesos 2005	28.7%	20.3%	19.1%	12.0%	5.2%	3.4%	3.1%	2.9%	2.2%	1.6%	1.3%	0.3%	18.7%	1.9%	1.2%
TASAS ANUALES MEDIAS		1998	0.6	0.7	2.0	1.8	1.8	0.9	0.8	4.5	2.2	1.3	2.1	1.0	4.5	1.0	1.3
		1999	0.6	0.6	1.7	2.2	2.0	1.1	0.5	2.1	2.2	1.3	2.5	1.0	2.1	0.5	2.1
		2000	1.4	1.8	2.6	3.5	2.3	2.7	2.0	2.9	2.8	2.9	5.3	3.8	0.8	1.3	2.7
		2001	1.9	1.8	2.3	2.8	5.1	2.4	2.3	3.7	4.4	2.7	4.0	2.4	1.2	2.7	2.3
		2002	1.4	1.9	2.6	3.6	3.9	1.6	1.7	3.9	3.7	2.0	4.7	2.1	1.3	1.9	2.4
		2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.4	3.3	1.3	4.0	2.5	1.4	2.3	2.0
		2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	3.2	1.3	1.0	0.9
		2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	3.8	2.0	0.8	1.7
		2006	**1.8**	**2.0**	**2.1**	**3.7**	**1.8**	**2.5**	**1.9**	**3.3**	**2.4**	**1.3**	**3.0**	**3.4**	**2.3**	**1.5**	**2.0**
		2007	**1.3**	**1.6**	**2.5**	**2.8**	**2.0**	**2.5**	**2.1**	**2.8**	**2.2**	**1.2**	**3.1**	**2.9**	**2.3**	**1.4**	**2.1**
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2005	Enero	1.6	1.6	2.0	3.1	1.2	2.0	2.4	4.2	2.0	-0.2	2.1	2.9	1.6	0.5	0.8
		Febrero	1.9	1.9	2.0	3.3	1.5	2.3	2.3	3.2	2.1	0.0	2.1	3.2	1.6	1.2	1.0
		Marzo	1.6	2.1	2.2	3.4	1.5	2.8	2.4	2.9	2.3	0.9	1.9	3.5	2.0	0.5	1.3
		Abril	1.4	2.0	2.1	3.5	1.3	2.4	2.3	3.3	2.0	1.2	2.2	3.7	1.9	0.4	1.7
		Mayo	1.6	1.7	2.3	3.0	1.0	2.3	2.0	3.2	1.8	0.6	2.1	3.7	1.9	0.2	1.2
		Junio	1.8	1.8	2.1	3.2	1.5	2.7	2.0	3.2	0.6	1.0	1.9	3.2	1.9	0.8	1.7
		Julio	1.8	1.8	2.1	3.3	1.5	2.7	2.1	3.9	1.9	0.9	2.2	4.0	2.4	0.7	1.8
		Agosto	1.9	2.0	2.1	3.3	1.6	2.9	1.9	3.6	2.5	1.0	2.1	4.3	2.3	1.1	2.4
		Septiembre	2.5	2.4	2.2	3.8	1.7	3.0	2.6	3.8	2.7	1.1	2.7	4.7	2.4	1.1	2.3
		Octubre	2.3	2.0	2.6	3.5	1.5	2.2	2.0	3.7	2.6	0.8	2.6	5.0	2.3	0.9	1.9
		Noviembre	2.2	1.8	2.4	3.4	1.6	2.3	1.7	3.4	2.5	1.0	2.2	3.6	2.1	1.2	1.8
		Diciembre	2.1	1.8	2.1	3.7	2.0	2.8	1.6	3.5	2.5	1.1	1.9	3.4	1.9	1.3	2.2
	2006	Enero	2.1	2.3	2.2	4.2	1.8	2.8	1.5	3.0	2.6	1.2	2.5	4.1	1.9	1.1	2.0
		Febrero	2.1	2.0	2.2	4.1	1.4	2.8	1.5	3.1	2.9	1.3	2.7	3.9	2.1	1.1	2.1
		Marzo	1.9	1.7	2.2	3.9	1.4	2.2	1.3	3.3	3.0	1.2	2.8	3.7	1.8	1.5	1.8
		Abril	2.3	2.0	2.3	3.9	1.8	2.6	2.1	3.5	2.9	1.5	2.7	3.5	2.0	1.8	1.8
		Mayo	2.1	2.4	2.3	4.1	1.8	2.8	2.1	3.3	2.9	1.7	3.0	3.6	2.2	1.9	2.1
		Junio	2.0	2.2	2.4	4.0	1.8	2.5	1.9	3.4	2.8	1.5	2.9	3.9	2.5	1.9	2.1
		Julio	2.1	2.2	2.3	4.0	1.7	2.4	2.0	3.9	2.2	1.4	2.9	3.4	2.4	1.8	2.0
		Agosto	1.8	2.1	2.3	3.8	1.9	2.4	2.1	3.4	2.0	1.3	3.2	3.1	2.5	1.6	1.9
		Septiembre	**1.2**	**1.5**	**1.8**	**3.0**	**1.9**	**2.5**	**2.0**	**3.1**	**1.8**	**1.2**	**3.0**	**2.9**	**2.6**	**1.4**	**1.8**
		Octubre	**1.2**	**1.5**	**1.4**	**3.0**	**1.9**	**2.6**	**2.1**	**3.0**	**1.8**	**1.3**	**3.1**	**2.5**	**2.6**	**1.3**	**1.9**
		Noviembre	**1.5**	**1.8**	**1.6**	**3.3**	**1.9**	**2.7**	**2.2**	**3.0**	**1.9**	**1.4**	**3.2**	**3.1**	**2.7**	**1.4**	**2.2**
		Diciembre	**1.7**	**1.8**	**1.6**	**3.4**	**1.8**	**2.5**	**2.1**	**3.0**	**1.9**	**1.3**	**3.4**	**3.6**	**2.7**	**1.4**	**2.1**
	2007	Enero	**1.5**	**1.8**	**2.6**	**3.1**	**2.0**	**2.7**	**2.2**	**3.0**	**2.1**	**1.5**	**3.3**	**4.1**	**2.7**	**1.8**	**2.4**
		Febrero	**1.5**	**1.8**	**2.5**	**3.1**	**2.1**	**2.5**	**2.2**	**3.2**	**1.9**	**1.3**	**3.2**	**3.1**	**2.6**	**1.7**	**2.2**
		Marzo	**1.5**	**1.8**	**2.4**	**3.0**	**2.2**	**2.7**	**2.2**	**2.9**	**1.8**	**1.2**	**3.2**	**3.1**	**2.7**	**1.5**	**2.3**
		Abril	**1.1**	**1.5**	**2.3**	**2.8**	**2.1**	**2.5**	**2.0**	**2.8**	**2.0**	**1.0**	**3.2**	**2.9**	**2.6**	**1.3**	**2.2**
		Mayo	**1.1**	**1.3**	**2.3**	**2.6**	**2.1**	**2.4**	**2.0**	**2.8**	**2.0**	**1.0**	**3.1**	**2.7**	**2.4**	**1.2**	**2.1**
		Junio	**1.2**	**1.4**	**2.3**	**2.6**	**2.0**	**2.5**	**2.1**	**2.8**	**2.3**	**1.1**	**3.1**	**2.7**	**2.2**	**1.3**	**2.0**
		Julio	**1.0**	**1.4**	**2.2**	**2.4**	**2.1**	**2.5**	**2.1**	**2.9**	**2.4**	**1.2**	**3.1**	**3.3**	**2.2**	**1.4**	**2.0**
		Agosto	**1.1**	**1.3**	**2.2**	**2.4**	**2.0**	**2.4**	**2.0**	**3.0**	**2.4**	**1.2**	**3.0**	**2.6**	**2.1**	**1.5**	**2.0**
		Septiembre	**1.4**	**1.6**	**2.5**	**2.8**	**2.0**	**2.4**	**2.0**	**2.8**	**2.4**	**1.1**	**3.0**	**2.4**	**2.1**	**1.4**	**1.9**
		Octubre	**1.4**	**1.7**	**2.6**	**2.9**	**2.0**	**2.4**	**2.0**	**2.7**	**2.4**	**1.1**	**3.0**	**2.2**	**2.1**	**1.4**	**1.9**
		Noviembre	**1.4**	**1.8**	**2.7**	**2.9**	**2.0**	**2.4**	**2.0**	**2.7**	**2.4**	**1.2**	**3.0**	**2.8**	**2.1**	**1.4**	**1.9**
		Diciembre	**1.4**	**1.8**	**2.8**	**2.8**	**2.0**	**2.4**	**2.0**	**2.7**	**2.4**	**1.2**	**3.0**	**3.0**	**2.0**	**1.4**	**1.9**

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

TASAS MENSUALES DEL IPCA POR PAÍSES EN LA EURO AREA Y UE

TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)

		Unión Europea														
		Euro Área														
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Luxemburgo	Reino Unido	Suecia	Dinamarca
Pesos 2005		28.7%	20.3%	19.1%	12.0%	5.2%	3.4%	3.1%	2.9%	2.2%	1.6%	1.3%	0.3%	18.7%	1.9%	1.2%
Enero	2004	0.0	0.1	-0.6	-0.8	0.5	-1.3	0.1	-0.8	0.0	-0.3	-0.7	-0.3	-0.5	-0.2	-0.1
	2005	-0.6	-0.6	-1.0	-1.0	0.5	-1.3	0.0	0.2	-0.6	-0.5	-1.0	-1.0	-0.5	-0.5	-0.2
	2006	-0.6	-0.1	-0.9	-0.5	0.2	-1.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4
	2007	**-0.8**	**-0.2**	**0.1**	**-0.7**	**0.4**	**-1.1**	**0.0**	**-0.2**	**-0.3**	**-0.3**	**-0.6**	**0.2**	**-0.5**	**-0.4**	**-0.1**
Febrero	2004	0.2	0.4	-0.1	0.1	0.6	1.9	0.4	-0.7	-0.2	0.4	0.9	1.3	0.2	-0.2	0.4
	2005	0.4	0.7	-0.1	0.2	0.8	2.2	0.4	-1.7	-0.1	0.6	0.9	1.7	0.2	0.4	0.6
	2006	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.5	2.3	0.3	-1.6	0.2	0.8	1.2	1.5	0.4	0.4	0.7
	2007	**0.4**	**0.4**	**-0.3**	**0.1**	**0.6**	**2.1**	**0.3**	**-1.4**	**0.0**	**0.6**	**1.1**	**0.5**	**0.3**	**0.3**	**0.6**
Marzo	2004	0.5	0.4	1.0	0.7	0.8	0.1	0.4	2.9	0.2	-0.4	0.4	0.1	0.2	0.9	0.5
	2005	0.3	0.7	1.2	0.9	0.8	0.6	0.4	2.5	0.4	0.4	0.2	0.3	0.5	0.3	0.8
	2006	0.1	0.4	1.2	0.7	0.8	-0.1	0.3	2.7	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2	0.7	0.5
	2007	**0.1**	**0.4**	**1.2**	**0.6**	**0.8**	**0.2**	**0.3**	**2.5**	**0.4**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.5**	**0.6**
Abril	2004	0.2	0.3	0.8	1.4	0.3	0.5	-0.1	0.4	1.0	0.0	0.3	0.5	0.4	0.3	0.1
	2005	0.0	0.2	0.8	1.4	0.2	0.2	-0.2	0.8	0.7	0.3	0.6	0.7	0.4	0.2	0.5
	2006	0.4	0.4	0.9	1.4	0.5	0.6	0.6	1.0	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
	2007	**0.0**	**0.2**	**0.7**	**1.2**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.9**	**0.7**	**0.3**	**0.5**	**0.3**	**0.5**	**0.3**	**0.3**
Mayo	2004	0.2	0.4	0.1	0.6	0.2	0.3	0.4	0.5	0.8	0.2	0.2	0.5	0.3	0.4	0.4
	2005	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	-0.3	0.2	0.5	0.3	0.1	-0.1
	2006	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	0.5	-0.1	0.5	0.6	0.5	0.2	0.2
	2007	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.0**	**0.3**	**0.0**	**0.1**	**0.6**	**-0.1**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.2**	**0.2**
Junio	2004	0.0	0.1	0.2	0.2	-0.7	-0.1	0.2	-0.2	1.2	-0.1	0.5	0.4	0.0	-0.5	-0.3
	2005	0.2	0.2	0.0	0.3	-0.3	0.3	0.3	-0.2	0.1	0.3	0.3	-0.1	0.0	0.1	0.2
	2006	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.0	0.2
	2007	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**-0.4**	**0.1**	**0.1**	**-0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.2**	**0.3**	**0.1**	**0.0**	**0.1**
Julio	2004	0.4	-0.2	-0.2	-0.7	-0.3	-1.0	-0.3	-1.9	-0.9	-0.3	-0.4	-0.8	-0.3	-0.2	-0.3
	2005	0.4	-0.2	-0.2	-0.6	-0.3	-1.0	-0.3	-1.3	0.4	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	-0.3	-0.2
	2006	0.5	-0.2	-0.3	-0.5	-0.4	-1.1	-0.2	-0.8	-0.1	-0.5	-0.1	-0.6	0.0	-0.3	-0.3
	2007	**0.3**	**-0.2**	**-0.4**	**-0.7**	**-0.3**	**-1.0**	**-0.2**	**-0.8**	**-0.1**	**-0.3**	**-0.1**	**-0.1**	**-0.1**	**-0.2**	**-0.3**
Agosto	2004	0.1	0.2	-0.2	0.5	0.2	1.7	0.4	-0.3	-0.4	0.3	0.6	1.1	0.3	-0.1	-0.4
	2005	0.2	0.4	-0.2	0.5	0.3	1.8	0.2	-0.6	0.2	0.4	0.5	1.4	0.3	0.3	0.1
	2006	-0.1	0.3	-0.2	0.2	0.5	1.7	0.3	-1.0	-0.1	0.3	0.8	1.1	0.4	0.0	0.0
	2007	**0.0**	**0.3**	**-0.2**	**0.3**	**0.3**	**1.7**	**0.3**	**-0.9**	**0.0**	**0.3**	**0.7**	**0.4**	**0.3**	**0.1**	**0.0**
Septiembre	2004	-0.3	0.1	0.5	0.2	0.8	-0.1	-0.1	2.1	-0.1	0.4	0.1	0.2	0.1	0.8	0.8
	2005	0.3	0.4	0.6	0.6	0.9	0.0	0.6	2.4	0.2	0.6	0.7	0.6	0.2	0.8	0.8
	2006	**-0.3**	**-0.2**	**0.1**	**-0.1**	**0.9**	**0.1**	**0.5**	**2.0**	**0.0**	**0.5**	**0.5**	**0.4**	**0.3**	**0.6**	**0.7**
	2007	**0.0**	**0.2**	**0.5**	**0.3**	**0.9**	**0.1**	**0.5**	**1.8**	**0.0**	**0.4**	**0.5**	**0.2**	**0.2**	**0.5**	**0.7**
Octubre	2004	0.2	0.4	0.3	1.0	0.2	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.1	0.5	0.2	0.4	0.4
	2005	0.0	0.0	0.7	0.8	0.0	-0.2	0.0	0.7	0.4	0.0	0.0	0.8	0.1	0.3	0.0
	2006	**0.0**	**0.0**	**0.3**	**0.7**	**0.0**	**-0.1**	**0.1**	**0.6**	**0.4**	**0.1**	**0.1**	**0.4**	**0.1**	**0.2**	**0.1**
	2007	**0.0**	**0.1**	**0.4**	**0.8**	**0.0**	**0.0**	**0.1**	**0.5**	**0.4**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.2**	**0.1**
Noviembre	2004	-0.4	0.0	0.2	0.2	-0.4	-0.2	0.2	0.1	0.3	-0.5	0.2	0.3	0.2	-0.7	-0.3
	2005	-0.5	-0.3	0.0	0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	0.2	-0.3	-0.2	-1.0	0.0	-0.3	-0.4
	2006	**-0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.4**	**-0.3**	**0.1**	**-0.1**	**-0.2**	**0.3**	**-0.3**	**-0.1**	**-0.4**	**0.1**	**-0.3**	**-0.1**
	2007	**-0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.4**	**-0.3**	**0.0**	**-0.1**	**-0.2**	**0.3**	**-0.2**	**-0.1**	**0.2**	**0.1**	**-0.2**	**-0.1**
Diciembre	2004	1.1	0.2	0.3	-0.1	-0.8	-0.3	0.4	0.5	0.1	0.0	0.1	-0.3	0.5	0.0	-0.3
	2005	1.0	0.2	0.0	0.2	-0.4	0.1	0.3	0.6	0.1	0.1	-0.2	-0.4	0.3	0.1	0.1
	2006	**1.2**	**0.2**	**0.1**	**0.3**	**-0.5**	**-0.1**	**0.3**	**0.5**	**0.1**	**0.1**	**0.0**	**0.0**	**0.3**	**0.1**	**-0.1**
	2007	**1.2**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**-0.5**	**-0.1**	**0.3**	**0.5**	**0.1**	**0.1**	**0.0**	**0.2**	**0.3**	**0.1**	**-0.1**

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

II.2 INFLACIÓN, CRECIMIENTO ECONÓMICO Y POLÍTICA MONETARIA.

II.2.1. Inflación.

La inflación en la euro área en agosto se comportó según lo esperado con una tasa mensual de crecimiento del 0,1%, con lo que la tasa anual de inflación se reduce en 0,1 pp respecto al mes de julio, hasta el 2,3%.

Cuadro II.2.1.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN EURO ÁREA*

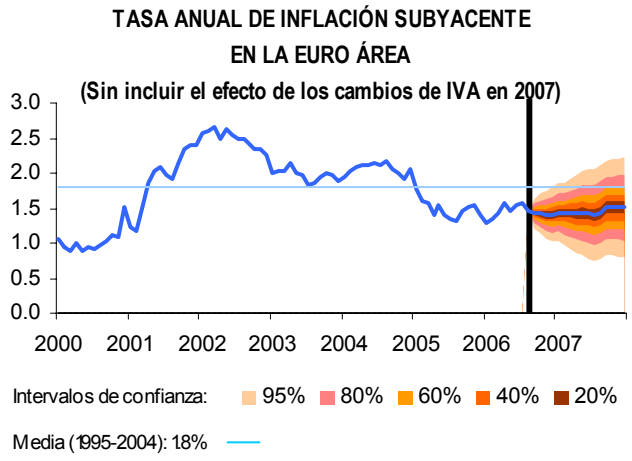
Inflación en el IPCA	Observadas		Predicciones			
	Med(2) 2005	2006 Ago(1)	2006 Sep(1)	Med 2006(2)	Med** 2007(2)	Med*** 2007(2)
Subyacente (83,83%)	1,5	1,5	1,4	1,4 (±0,06)	1,5 (±0,36)	1,7 (±0,36)
Total (100%)	2,2	2,3	1,7	2,2 (±0,07)	1,6 (±0,42)	1,9 (±0,42)

* Los paréntesis indican los intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.
** Excluyendo posibles efectos cambio tipo de IVA en la inflación.
*** Incluyendo posibles efectos cambio tipo de IVA en la inflación.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M) (1) Sobre el mismo mes del año anterior
Fecha: 21 de septiembre de 2006 (2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

En cuanto a los componentes de la inflación subyacente, se ha observado una innovación a la baja tanto en la inflación de los alimentos elaborados como en la de los servicios. Para 2006, se revisa a la baja en 0,1 pp la previsión de la tasa anual media de la inflación subyacente, hasta el 1,4% (±0.06)[3].

Gráfico II.2.1.1

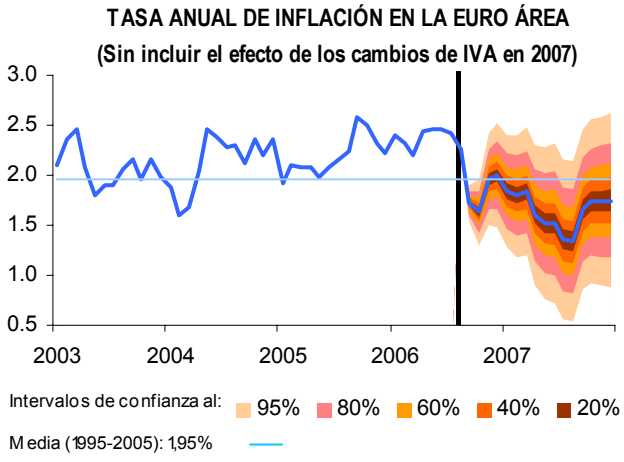


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Por otro lado, se ha observado una innovación al alza en la inflación de los alimentos no elaborados que ha compensado las innovaciones a la baja comentadas. Teniendo en cuenta la última información disponible de los precios internacionales de la energía, se revisa a la baja en una décima de punto porcentual la predicción de la inflación total para 2006 en la euro área hasta el 2,2% (±0,07).

La subida de precios del IVA por el incremento de tipos del IVA en Alemania en 2007 no se corresponde con unas mayores presiones inflacionistas en los mercados y, por tanto, no deberían tenerse en cuenta a la hora de diseñar la política monetaria. Bajo este supuesto sin considerar el efecto del cambio del tipo del IVA alemán sobre la inflación en la euro área e incorporando la última información de los precios internacionales de la energía, se revisan las previsiones de las tasas anuales medias de la inflación total y subyacente realizadas el mes anterior, siendo del 1,6% (±0,42) para la inflación total y del 1,5 (±0,36) para la subyacente.

Gráfico II.2.1.2

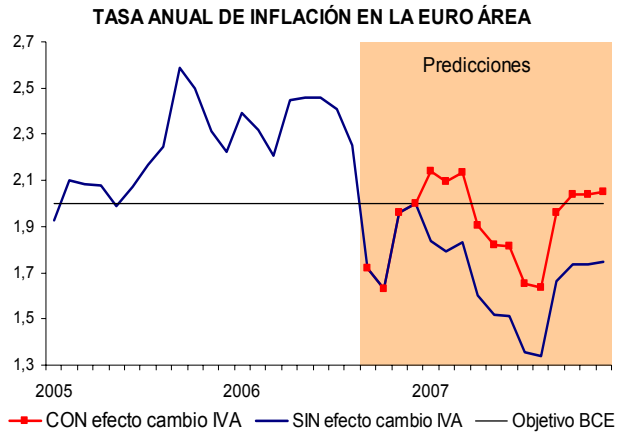


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Considerando el impacto que sobre la inflación de la euro área ejercerá el incremento de tres puntos porcentuales en el tipo del IVA en Alemania y suponiendo que dicho incremento se traslade en un 80-85% a los precios al consumo finales, la predicción de la inflación total en la euro área se situaría en torno al 1,9% (±0,42). Es decir, incluso utilizando esta medida de inflación, la probabilidad de cumplir el objetivo de inflación establecido por el BCE para 2007 es del 50%.

[3] Los valores entre paréntesis corresponden a intervalos de confianza al 80% de significación.

Gráfico II.2.1.3



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

Dentro de la euro área, los países más inflacionistas para 2006 y 2007, serán Irlanda, Luxemburgo, Grecia, España y Bélgica. Los menos inflacionistas serán Finlandia, Alemania, Francia Holanda y Portugal. La heterogeneidad de las diferentes tasas de inflación dentro de la euro área es la causante de los amplios diferenciales de tipos de interés reales (véase cuadro II.2.2). Sin embargo, la subida de los tipos de interés nominales en los últimos meses y la ligera mejora de la expectativas de inflación en la mayoría de los países de la euro área, hace que dos tercios de los países de la euro área presenten tipos de interés reales superiores al 1%, con la excepción de Irlanda, Luxemburgo, Grecia y España, donde se pueden encontrar las tasas de interés reales más bajas.

Cuadro II.2.1.2

	INFLACIÓN ESPERADA		TASA DE INTERÉS REAL	
	3 Meses	Un Año	3 Meses	Un Año
Irlanda	3.14	3.07	0.18	0.65
Luxemburgo	3.01	2.91	0.31	0.81
Grecia	2.91	2.83	0.41	0.89
España	2.87	2.79	0.44	0.93
Bélgica	2.52	2.48	0.79	1.24
Italia	2.16	2.45	1.16	1.27
Austria	2.11	2.08	1.21	1.64
Portugal	2.09	2.22	1.23	1.50
Holanda	2.02	2.04	1.29	1.69
Francia	1.58	1.60	1.74	2.12
Alemania	1.32	1.31	2.00	2.41
Finlandia	1.21	1.17	2.10	2.55

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

II.2.2. Crecimiento económico.

Según la última información correspondiente a la Contabilidad Nacional de la euro área, la economía de la región registró un crecimiento interanual del 2,6% en el segundo trimestre de 2006, representando esta tasa un aumento de cinco décimas sobre la registrada en el trimestre anterior. En términos de la tasa intertrimestral sin anualizar, el crecimiento del PIB se aceleró en una décima respecto al trimestre precedente hasta el 0,9%.

Este dinamismo económico se corresponde con la buena evolución de las exportaciones, impulsadas por la fortaleza que el resto de las áreas económicas mundiales también mostraron en este periodo, y de la inversión, cuya fortaleza se explica por los elevados crecimientos de los beneficios empresariales y los aún bajos tipos de interés, que compensaron el efecto negativo de los elevados precios del petróleo en la primera parte del año.

En efecto, analizando la composición del crecimiento se observa que en el segundo trimestre, el consumo privado se desaceleró ligeramente al reducir su tasa de avance anual del 1,8% al 1,7% y, por el contrario, la inversión alcanzó una tasa interanual del 4,2%, 1,4 pp más que en el primer trimestre del actual ejercicio. Como consecuencia de esta evolución, la demanda interna aumentó su contribución al crecimiento del PIB en 0,2 pp, hasta el 2,2%.

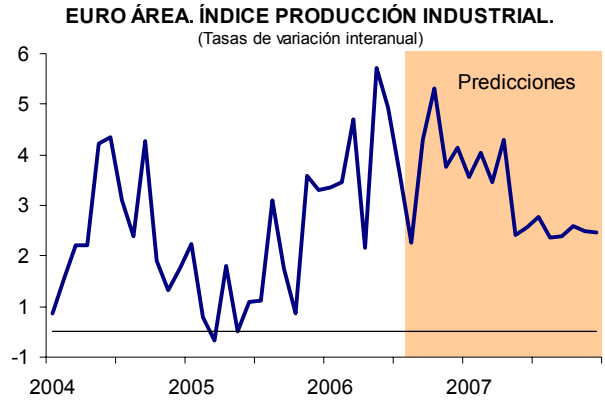
En cuanto al sector exterior, tanto las exportaciones como las importaciones han registrado tasas anuales inferiores a las registradas en el primer trimestre, si las exportaciones registraron un crecimiento mayor (9%) que el de las importaciones (8,4%), por lo que la demanda externa ha aportado los restantes 0,4 pp al crecimiento del PIB, frente a los 0,1 pp del primes trimestre.

A pesar de los buenos datos contemplados en la Contabilidad Nacional del segundo trimestre en la euro área, los indicadores, tanto cualitativos como cuantitativos, más recientes apuntan hacia un ligero deterioro, con lo que el crecimiento anual del PIB podría registrar un valor máximo local en el segundo trimestre de 2006.

La actividad industrial en la euro área, según el Índice de Producción Industrial (IPI), comenzó a recuperarse en el tercer trimestre de 2005 y se ha ido consolidando hasta el segundo trimestre del actual ejercicio, registrando el IPI en dicho trimestre una tasa interanual de crecimiento del 3,8%. Sin embargo, y pese a que con la última información se revisan al alza las predicciones de crecimiento del sector industrial, las expectativas muestran una desaceleración en el tercer trimestre de 2006 para

repuntar en el cuarto, pero tendiendo a deteriorarse a lo largo del año que viene hasta registrar el IPI una tasa interanual de crecimiento sobre el 2% en el cuarto trimestre de 2007, similar a la registrada en el último trimestre de 2005, una vez iniciada la recuperación del sector industrial. La recuperación del sector industrial se ha producido en todos los sectores, pero se mantiene la debilidad en el sector de los bienes de consumo no duradero (véase sección II.1.3). Por lo tanto, se espera un crecimiento medio anual del IPI del 3,5% y del 2,5% para 2006 y 2007, respectivamente. Este patrón de crecimiento esperado para el IPI en la euro área es prácticamente coincidente con el predicho para el VAB del sector industrial, ya que se estima que registrará una tasa de crecimiento medio anual del 4,1% en 2006 y del 3,3% en 2007.

Gráfico II.2.2.1

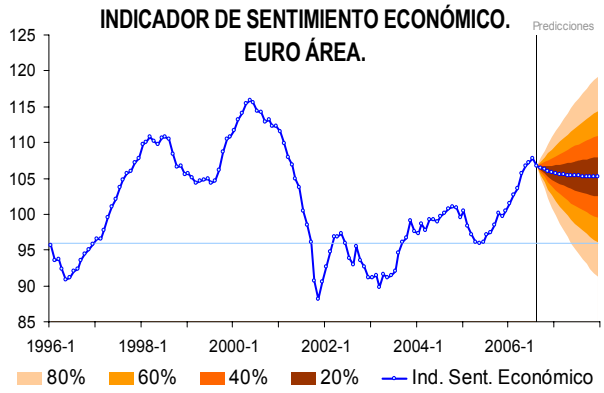


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Por otro lado, a partir de la última información disponible correspondiente al mes de agosto, se revisan a la baja las predicciones del Indicador de Sentimiento Económico, esperándose un ligero deterioro en lo que queda de año y a lo largo del primer semestre del año que viene para, posteriormente, estabilizarse en niveles ligeramente por debajo del dato de agosto. A pesar de este deterioro del indicador y de sus expectativas, los niveles esperados para los próximos meses siguen siendo elevados y superiores a los registrados en el último semestre de 2005 cuando se empezó a consolidar el crecimiento de la economía de la euro área. Así pues, este indicador podría registrar un máximo local en el segundo trimestre de 2006 (véase gráfico II.2.2.2).

Con la incorporación de toda esta nueva información se han actualizado las previsiones de crecimiento del PIB en la euro área para el periodo 2006-2007, dando lugar a una revisión al alza como resultado tanto de la reestimación alcista del dato de crecimiento de 2005 como del primer trimestre de 2006, así como consecuencia de que el dato observado en el segundo trimestre mejoró notablemente la previsión realizada. En efecto, se espera que se mantenga el dinamismo económico en la euro área, pero con una ligera desaceleración a partir del tercer trimestre del actual ejercicio, estimándose un crecimiento anual medio del PIB en términos reales del 2,5% para 2006. Además, se prevé que la desaceleración se pronuncie a lo largo del año 2007, sobre todo a partir del segundo trimestre, si bien en tasas en torno al 2%. De acuerdo con esta evolución para 2007, se estima que la economía de la euro área crezca en torno al 2,2%.

Gráfico II.2.2.2



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL(UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2006

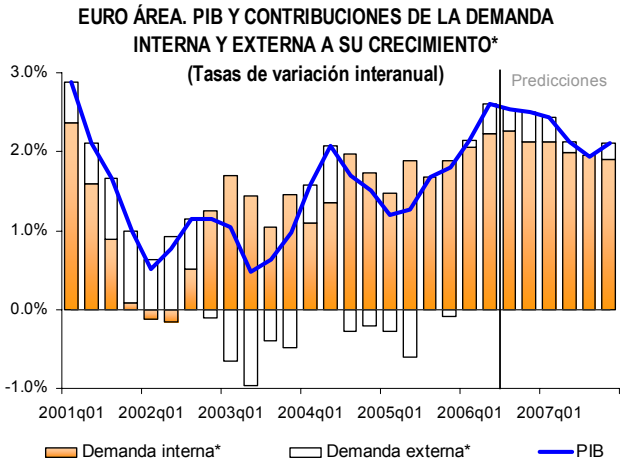
Este dinamismo económico se corresponde con la buena evolución de las exportaciones y de la inversión (véase cuadro II.2.2.1), cuya fortaleza se sigue explicando por los elevados crecimientos de los beneficios empresariales y los aún bajos tipos de interés, si bien se espera que se desacelere a partir del cuarto trimestre del ejercicio actual. En cuanto al crecimiento de las exportaciones, éstas han sido impulsadas por la fortaleza del resto de las áreas económicas durante el primes semestre del actual ejercicio, aunque se espera que las tasas de crecimiento de las exportaciones se desaceleren en los dos últimos trimestres de 2006 y más acusadamente durante 2007, como consecuencia del menos crecimiento económico también esperado para el resto de áreas económicas. Así, según el Fondo Monetario Internacional, las economías norteamericana y japonesa crecerán un 3,4% y 2,7% para 2006 respectivamente, mientras que en 2007 espera que la economía norteamericana crezca un 2,9% y la japonesa un 2,1%.

En definitiva, como consecuencia de este patrón de crecimiento, tanto la demanda interna como la externa incrementarán su aportación al crecimiento económico en 2006 en 0,5 pp en ambos casos, hasta los 2,2 pp en el caso de la demanda interna y

los 0,3 pp en el caso de la externa. Sin embargo, para 2007, debido a la desaceleración prevista, la contribución de la demanda interna se reducirá hasta los 2 pp y la de la demanda externa hasta los 0,2 pp.

Ante este escenario descrito tanto para la inflación como para el crecimiento económico en la euro área, puede esperarse que el BCE decida subir el tipo de interés de referencia un cuarto de punto en su próxima reunión de octubre para anclar las expectativas de inflación de los agentes. Si en los próximos meses se van confirmando nuestras predicciones de crecimiento y precios, la actual fase alcista del tipo de interés de referencia del BCE podría pararse en el 3,5%.

Gráfico II.2.2.3



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 1 de septiembre de 2006

Cuadro II.2.2.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA

	Observados		Predicciones									
			Anuales*		Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en Consumo Final Privado	1.4	1.4	1.7	1.6	1.8	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	1.6	1.8
Gasto en Consumo Público	1.2	1.4	2.1	1.9	2.3	2.0	2.0	2.1	1.9	2.0	1.8	2.0
Formación Bruta de Capital	2.7	3.2	3.8	3.3	2.8	4.2	4.6	3.5	4.0	3.2	3.4	2.5
Exportación de Bienes y Servicios	6.3	4.5	8.6	5.7	9.6	9.0	7.5	8.3	6.1	5.9	5.6	5.2
Importación de Bienes y Servicios	6.3	5.5	8.2	5.6	9.8	8.4	7.1	7.7	5.7	5.8	5.9	5.0
Contribución Demanda Interna	**1.5**	**1.7**	**2.2**	**2.0**	**2.0**	**2.2**	**2.2**	**2.1**	**2.1**	**2.0**	**2.0**	**1.9**
Contribución Demanda Externa	**0.2**	**-0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.1**	**0.4**	**0.3**	**0.4**	**0.3**	**0.1**	**0.0**	**0.2**
PIB real (1)	**1.7**	**1.5**	**2.5**	**2.2**	**2.1**	**2.6**	**2.5**	**2.5**	**2.4**	**2.1**	**2.0**	**2.1**
VAB Total (precios básicos)	1.8	1.5	2.6	2.3	2.1	2.7	2.7	2.8	2.6	2.3	2.1	2.2
VAB Agricultura	11.3	-5.6	0.4	0.8	-2.0	1.2	1.9	0.5	1.6	1.0	0.1	0.5
VAB Industria	2.3	1.3	4.1	3.3	3.4	4.0	4.2	4.7	4.2	3.5	3.1	2.6
VAB Construcción	1.1	1.0	2.1	0.5	1.7	2.9	2.3	1.6	1.5	-0,1	0.3	0.3
VAB Servicios de mercado	2.3	2.0	3.4	3.0	3.0	3.5	3.5	3.6	3.4	2.9	2.9	2.8
VAB Servicios Financieros	1.1	2.2	2.4	2.5	2.0	2.5	2.5	2.7	2.5	2.3	2.3	2.9
VAB Servicios Público	1.0	1.3	1.0	1.1	0.8	0.9	1.1	1.2	1.1	1,1	1,1	1.2
	Niveles al final del periodo											
Indicador de Sentimiento Económico (2)	99.5	100.5	105.8	105.2	103.6	107.1	106.4	105.8	105.5	105.3	105.3	105.2

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 1 de septiembre de 2006
(2) 31 de agosto de 2006

II.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS.

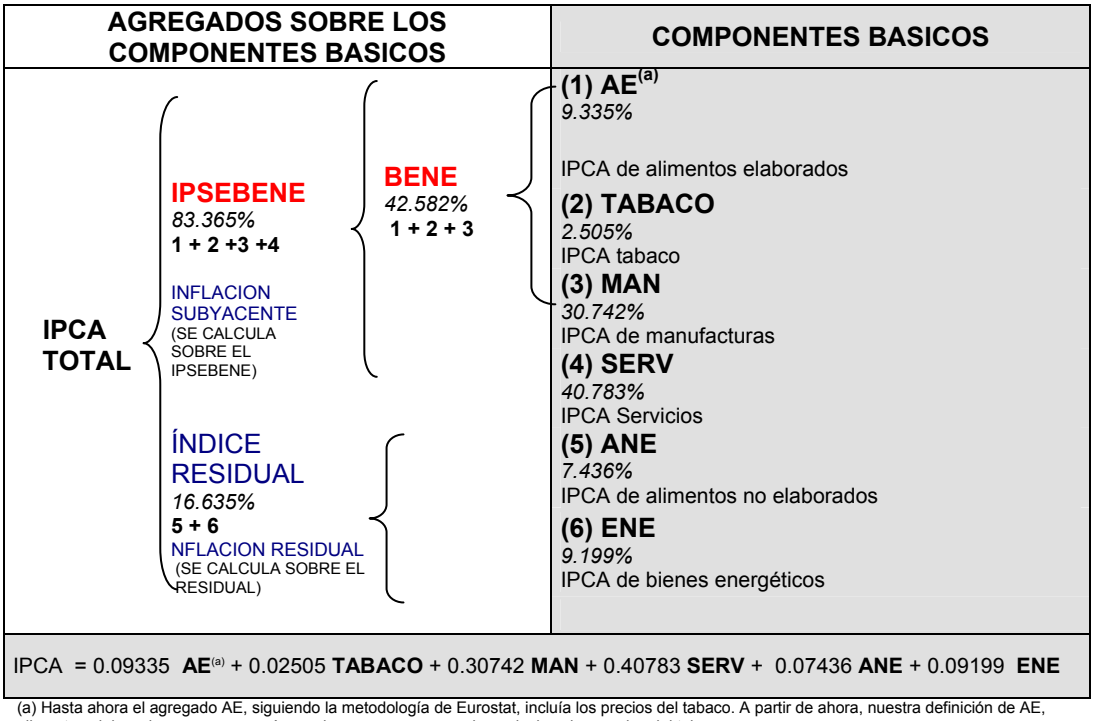
Tablas:

- Desagregación de la inflación en la euro área.
- Errores de predicción por sectores del IPCA en la euro área.
- Errores de predicción en los países de la euro área y en la unión europea.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPCA en la euro área (valores observados y predicciones).
- Sendas de predicciones anuales para la inflación en la euro área.
- Tasa de inflación anual de la euro área y contribuciones de sus principales componentes.
- Diagrama de caja para las tasas anuales medias de los países de la euro área.
- Tasas anuales de la euro área, Alemania, Francia y Reino Unido.

METODOLOGÍA: ANÁLISIS POR SECTORES PARA LA INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA



(a) Hasta ahora el agregado AE, siguiendo la metodología de Eurostat, incluía los precios del tabaco. A partir de ahora, nuestra definición de AE, alimentos elaborados, pasa a ser más precisa y, en consecuencia, no incluye los precios del tabaco.

Fuente: Eurostat & IFL (UC3M)
Ponderaciones 2006.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL POR SECTORES EN LA EURO ÁREA PARA EL MES DE AGOSTO

	Pesos 2006	Crecimiento anual observado	Crecimiento mensual observado	Predicción	Intervalo de confianza al 80%
IPCA Alimentos elaborados	*118,40*	2,22	0,02	0,13	± 0.14
IPCA Alimentos elaborados excluyendo tabaco	*93,35*	1,73	0,03	0,14	± 0.09
IPCA Tabaco	*25,05*	4,04	-0,01	0,10	± 0.13
IPCA Manufacturas	*307,42*	0,55	0,08	0,11	± 0.10
IPCA Bienes elaborados no energéticos	*425,82*	1,01	0,06	0,11	± 0.09
IPCA Servicios	*407,83*	1,94	0,15	0,29	± 0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE (1)	*833,65*	1,47	0,10	0,20	± 0.08
IPCA Alimentos no elaborados	*74,36*	3,89	0,01	-0,79	± 0.46
IPCA Energía (2)	*91,99*	8,14	0,05	0,06	± 0.60
INFLACIÓN RESIDUAL (3)	*166,35*	6,25	0,04	-0,31	± 0.39
INFLACIÓN GLOBAL (4)	*1000,00*	2,25	0,10	0,11	± 0.09

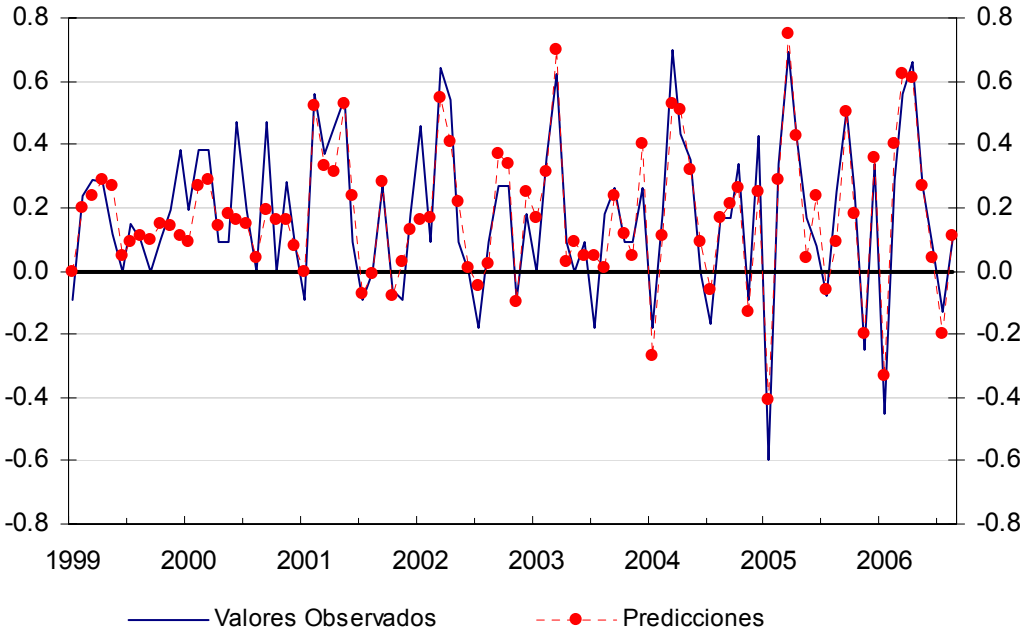
(1) Error de agregación 0.01 %
(2) Error de agregación -0.03 %
(3) Error de agregación 0.00 %
(4) Error de agregación -0.07%

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de septiembre de 2006

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL EN LA EURO AREA Y EN LA UNIÓN EUROPEA EN EL MES DE AGOSTO						
	Pesos 2006 euro area	Pesos 2006 UE	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%	Crecimiento Anual Observado
España	119.62		0.22	0.28	± 0.15	3.77
Alemania	287.48		-0.10	-0.03	± 0.29	1.79
Austria	31.13		0.30	0.08	± 0.37	2.10
Bélgica	33.60		1.74	1.71	± 0.32	2.36
Finlandia	15.83		0.30	0.25	± 0.37	1.31
Francia	202.98		0.32	0.21	± 0.20	2.11
Grecia	28.70		-1.03	-0.46	± 0.78	3.45
Holanda	52.18		0.48	0.26	± 0.33	1.91
Irlanda	13.40		0.78	0.54	± 0.30	3.18
Italia	190.51		-0.20	-0.20	± 0.23	2.30
Luxemburgo	2.68		1.12	0.66	± 0.32	3.12
Portugal	21.89		-0.08	0.00	± 0.66	1.98
Dinamarca		11.73	0.00	-0.03	± 0.27	1.90
Reino Unido		186.86	0.39	0.39	± 0.33	2.49
Suecia		18.74	0.04	0.14	± 0.50	1.55
(1) error de agregación -0,03%						
(2) error de agregación -0,08%						

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de septiembre de 2006

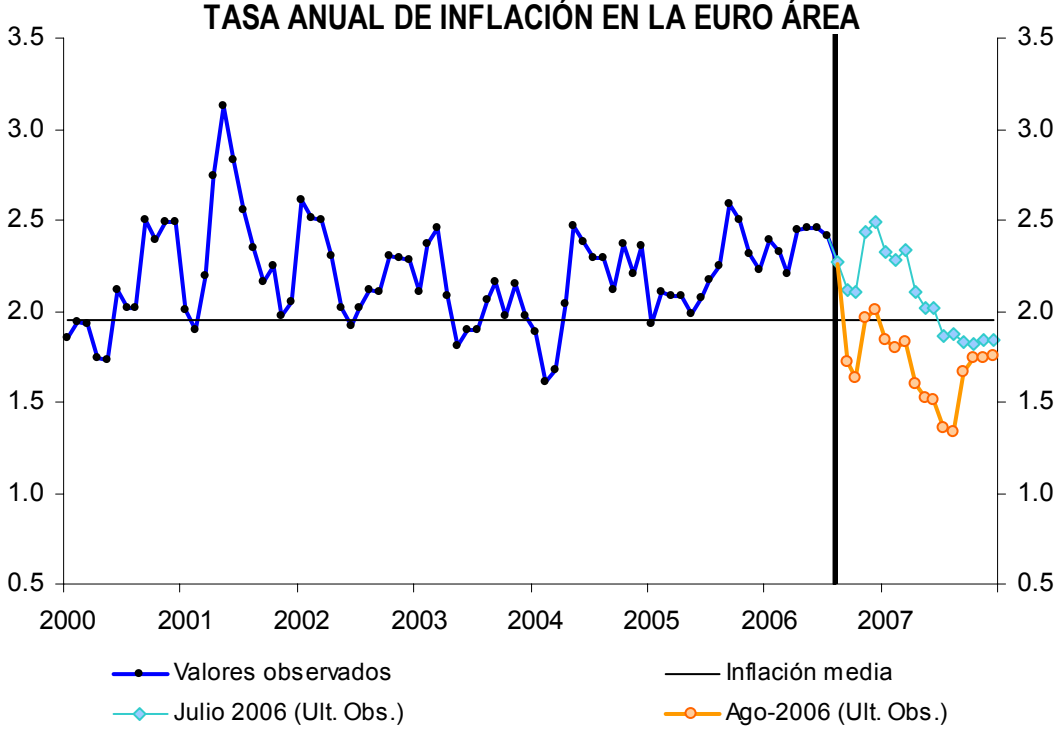
TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA EURO AREA



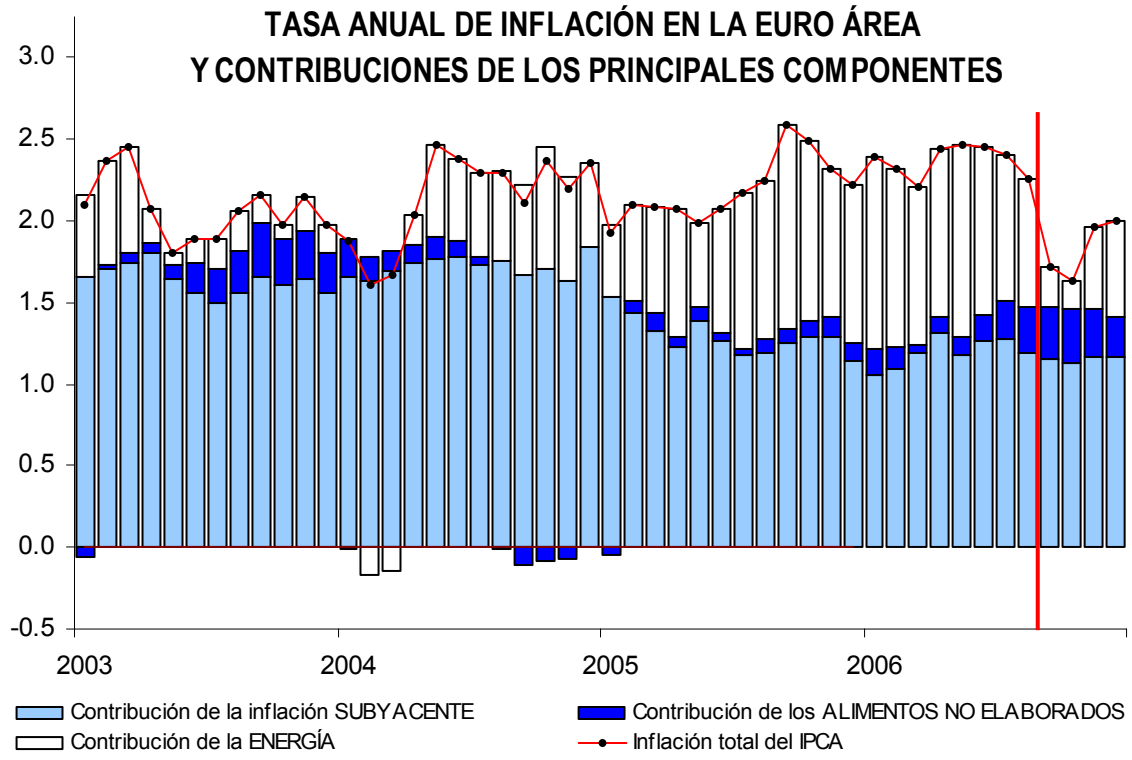
Fuente EUROSTAT
Fecha: 15 de septiembre de 2006

La raíz del error cuadrático medio de realizar predicciones a un mes sobre la tasa mensual de inflación es 0.09.

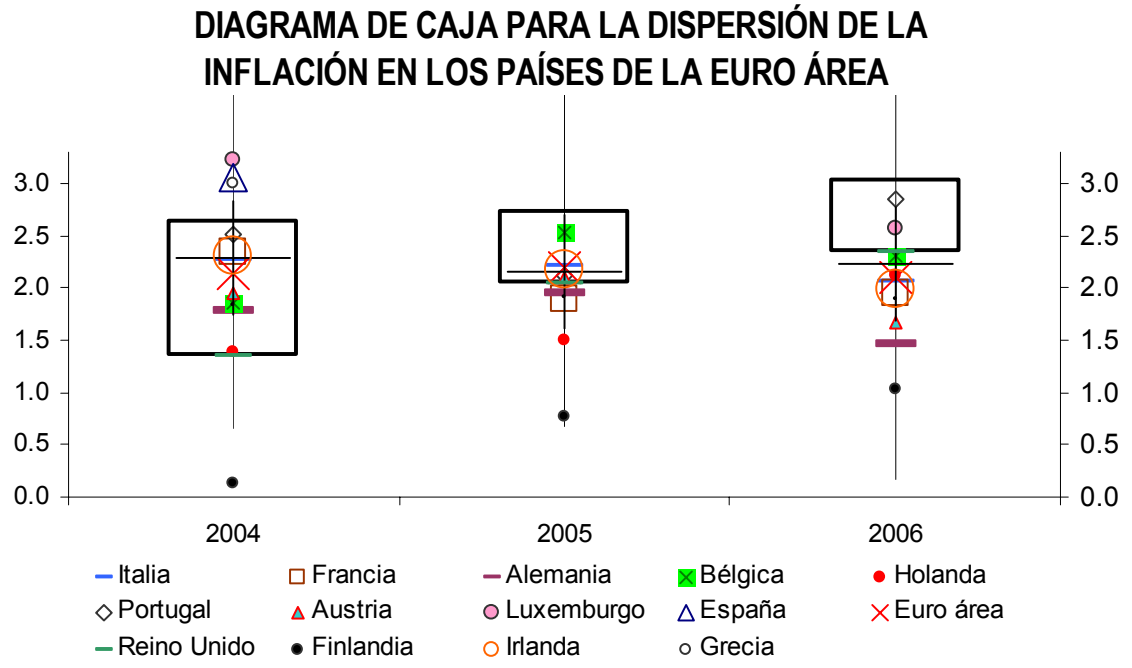
TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA



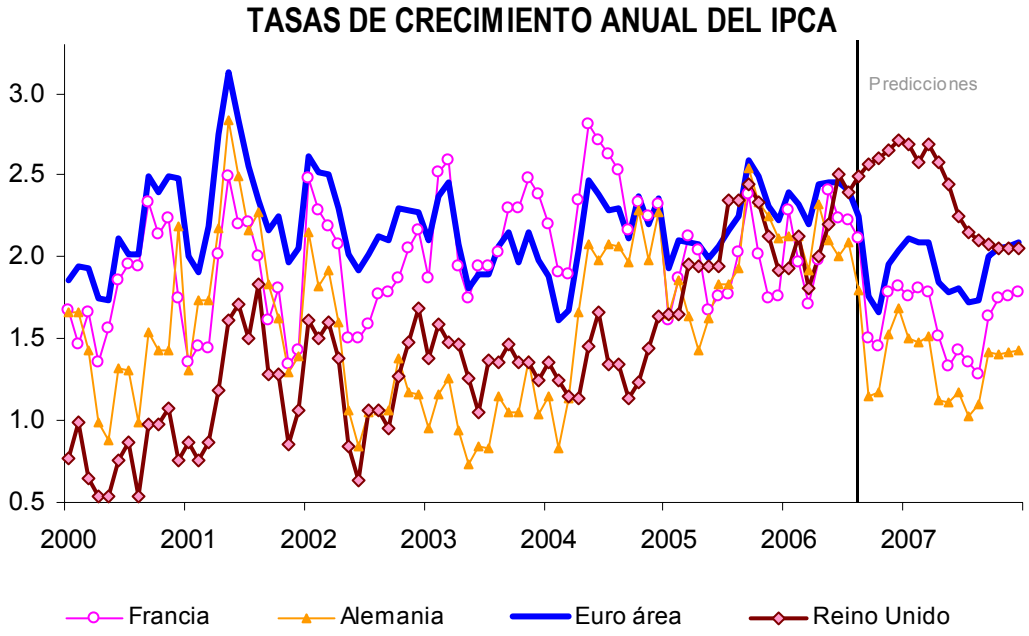
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de septiembre de 2006



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

III. ESTADOS UNIDOS.

III.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

III.1.1 ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SECTORES: PREDICCIONES MENSUALES Y TRIMESTRALES.

Cuadro III.1.1.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES

	Observados		Anuales**		Predicciones* Trimestrales***							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Total	4.1	3.3	4.4	3.7	3.5	4.0	5.3	4.8	4.3	3.3	3.2	3.7
Bienes de consumo												
Consumo duradero	2.8	2.3	1.8	3.1	2.7	1.7	0.6	2.2	1.4	3.4	3.9	3.7
Consumo no duradero	1.8	2.4	1.7	1.7	1.2	1.2	2.5	1.8	1.8	1.5	1.4	1.7
Bienes de equipo	4.6	4.9	5.0	3.9	5.0	4.7	5.8	4.6	4.1	4.2	3.3	3.7
Bienes de material	4.2	2.0	4.7	4.5	2.5	3.8	5.7	6.8	5.1	4.6	4.2	4.1

(*) El área sombreada corresponde a predicciones
(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior
(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior
Fuente: FEDERAL RESERVE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Cuadro III.1.1.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN ESTADOS UNIDOS

	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*
Enero	0.32	-4.01	2.13	1.91	4.63	2.90	**4.98**
Febrero	-0.64	-3.27	2.61	3.27	3.48	3.24	**4.28**
Marzo	-1.59	-2.54	1.66	2.88	3.28	4.33	**3.56**
Abril	-3.62	0.15	-0.60	4.19	4.12	3.04	**4.10**
Mayo	-3.25	-0.24	-0.51	5.49	2.39	4.58	**2.90**
Junio	-4.08	1.12	-1.49	4.83	3.70	4.42	**3.00**
Julio	-3.92	0.79	-0.61	5.21	3.17	5.30	**2.53**
Agosto	-3.79	1.38	-0.37	4.63	3.31	4.51	**3.75**
Septiembre	-4.99	2.00	0.00	3.82	2.13	**6.16**	**3.91**
Octubre	-5.32	2.03	0.69	4.64	2.44	**5.80**	**3.56**
Noviembre	-5.77	2.31	1.76	3.67	3.24	**4.39**	**4.11**
Diciembre	-5.77	2.05	2.36	4.41	3.74	**4.19**	**3.30**

*El área sombreada corresponde a predicciones.
Fuente: FEDERAL RESERVE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

III.1.2 INFLACIÓN.

CONCEPTO	2002	2003	2004	2005	2006 (predicción)	2007 (predicción)
IPC Alimentos (1)	1,8	2,1	3,4	2,4	**2,3**	**2,4**
IPC Energía (2)	-5,9	12,2	10,9	16,9	**12,1**	**1,7**
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	**-0,8**	**5,3**	**6,0**	**7,6**	**6,0**	**2,1**
IPC Manufacturas no energéticas (4)	-1,1	-2,0	-0,9	0,5	**0,3**	**0,0**
Sin tabaco	-1,5	-2,1	-1,0	0,3	**0,2**	**-0,1**
- IPC Bienes duraderos	-2,6	-3,2	-2,3	0,4	**-0,5**	**-0,6**
- IPC Bienes no duraderos	0,4	-0,7	0,5	0,6	**1,3**	**0,6**
IPC Servicios no energéticos (5)	3,8	2,9	2,9	2,8	**3,5**	**3,7**
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3,6	3,2	3,3	3,1	**3,4**	**3,4**
- Alquileres imputados (a)	4,1	2,4	2,3	2,3	**3,5**	**4,1**
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	**2,3**	**1,5**	**1,8**	**2,2**	**2,6** (±0,07)	**2,7** (±0,37)
Sin alquileres imputados (6-a)	1,7	1,1	1,6	2,1	**2,1**	**2,0**
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1,6	1,1	1,6	2,1	**2,1**	**2,0**
IPC TOTAL USA (7=6+3)	**1,6**	**2,3**	**2,7**	**3,4**	**3,3** (±0,11)	**2,5** (±0,49)
Sin alquileres imputados (7-a)	0,9	2,2	2,8	3,7	**3,3**	**2,0**

Fuente:: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

TASAS ANUALES DEL IPC EN EE.UU.

		ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO												
		SUBYACENTE								RESIDUAL				
		Bienes industriales no energéticos			Servicios									
		Duraderos	No duraderos sin energía	TOTAL	Alquileres imputados	Otros servicios	TOTAL	TOTAL	Intervalo de confianza* 80%	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL	Intervalo de confianza* 80%
IR Diciembre 2005		11.6%	10.7%	22.3%	23.4%	31.6%	55.1%	77.4%		13.9%	8.7%	22.6%	100.0%	
TASAS ANUALES MEDIAS	2001	-0.6	1.1	0.3	3.8	3.6	3.7	2.7		3.1	3.8	3.3	2.8	
	2002	-2.6	0.4	-1.1	4.1	3.6	3.8	2.3		1.8	-5.9	-0.8	1.6	
	2003	-3.2	-0.7	-2.0	2.4	3.2	2.9	1.5		2.1	12.2	5.3	2.3	
	2004	-2.3	0.5	-0.9	2.3	3.3	2.9	1.8		3.4	10.9	6.0	2.7	
	2005	0.4	0.6	0.5	2.3	3.1	2.8	2.2		2.4	16.9	7.6	3.4	
	2006	**-0.5**	**1.3**	**0.3**	**3.5**	**3.4**	**3.5**	**2.6**	± 0.07	**2.3**	**12.1**	**6.0**	**3.3**	± 0.11
	2007	**-0.6**	**0.6**	**0.0**	**4.1**	**3.4**	**3.7**	**2.7**	± 0.37	**2.4**	**1.7**	**2.1**	**2.5**	± 0.49
2005	Enero	0.8	0.9	0.9	2.3	3.1	2.8	2.3		2.9	10.6	5.5	3.0	
	Febrero	0.6	0.9	0.7	2.5	3.4	3.0	2.4		2.6	10.4	5.2	3.0	
	Marzo	0.5	0.6	0.6	2.4	3.4	3.0	2.3		2.5	12.4	6.0	3.1	
	Abril	0.5	0.4	0.5	2.3	3.3	2.9	2.2		3.1	17.1	8.0	3.5	
	Mayo	0.8	0.5	0.6	2.3	3.1	2.7	2.2		2.4	9.9	5.1	2.8	
	Junio	0.8	0.2	0.4	2.2	3.0	2.7	2.0		2.2	7.3	4.1	2.5	
	Julio	0.7	0.3	0.5	2.3	3.1	2.8	2.1		2.1	14.2	6.5	3.2	
	Agosto	0.6	0.8	0.7	2.2	3.1	2.7	2.1		2.2	20.2	8.7	3.6	
	Septiembre	0.4	0.7	0.6	2.3	2.7	2.5	2.0		2.5	34.8	14.2	4.7	
	Octubre	0.2	0.5	0.4	2.3	3.0	2.7	2.1		2.2	29.5	12.2	4.3	
	Noviembre	-0.3	0.6	0.1	2.4	3.2	2.9	2.1		2.2	18.3	8.1	3.5	
	Diciembre	-0.5	0.9	0.2	2.5	3.3	2.9	2.2		2.3	17.1	7.6	3.4	
2006	Enero	-0.6	1.0	0.1	2.5	3.3	2.9	2.1		2.6	24.8	10.5	4.0	
	Febrero	-0.6	0.7	0.0	2.5	3.2	2.9	2.1		2.8	20.1	9.0	3.6	
	Marzo	-0.5	1.0	0.3	2.7	3.0	2.8	2.1		2.6	17.3	8.0	3.4	
	Abril	-0.4	1.3	0.4	3.0	3.1	3.1	2.3		1.8	17.8	7.9	3.5	
	Mayo	-0.7	1.3	0.3	3.3	3.3	3.3	2.4		1.9	23.6	10.0	4.2	
	Junio	-0.7	1.7	0.5	3.6	3.5	3.5	2.6		2.2	23.3	10.1	4.3	
	Julio	-0.3	1.4	0.5	3.7	3.4	3.5	2.7		2.2	20.5	9.2	4.1	
	Agosto	-0.1	1.5	0.6	3.9	3.6	3.7	2.8		2.4	15.1	7.4	3.8	
	Septiembre	**-0.7**	**1.6**	**0.4**	**4.1**	**4.0**	**4.0**	**3.0**	± 0.14	**2.3**	**-3.9**	**-0.4**	**2.1**	± 0.13
	Octubre	**-0.8**	**1.4**	**0.2**	**4.2**	**3.6**	**3.9**	**2.8**	± 0.21	**2.2**	**-7.8**	**-2.0**	**1.6**	± 0.36
	Noviembre	**-0.6**	**1.4**	**0.3**	**4.4**	**3.6**	**3.9**	**2.9**	± 0.28	**2.1**	**-1.0**	**0.9**	**2.4**	± 0.58
	Diciembre	**-0.4**	**1.1**	**0.2**	**4.4**	**3.5**	**3.9**	**2.8**	± 0.35	**2.2**	**6.0**	**3.6**	**3.0**	± 0.67
2007	Enero	**-0.6**	**1.0**	**0.1**	**4.5**	**3.6**	**4.0**	**2.9**	± 0.39	**2.0**	**2.9**	**2.4**	**2.7**	± 0.69
	Febrero	**-0.6**	**1.0**	**0.1**	**4.5**	**3.6**	**4.0**	**2.9**	± 0.43	**2.1**	**6.0**	**3.6**	**3.0**	± 0.71
	Marzo	**-0.5**	**0.8**	**0.0**	**4.5**	**3.5**	**3.9**	**2.8**	± 0.47	**2.3**	**7.2**	**4.2**	**3.1**	± 0.72
	Abril	**-0.6**	**0.6**	**-0.1**	**4.4**	**3.5**	**3.8**	**2.7**	± 0.50	**2.5**	**2.0**	**2.3**	**2.6**	± 0.74
	Mayo	**-0.6**	**0.6**	**-0.1**	**4.2**	**3.4**	**3.8**	**2.6**	± 0.54	**2.6**	**-2.3**	**0.5**	**2.1**	± 0.76
	Junio	**-0.5**	**0.5**	**-0.1**	**4.1**	**3.4**	**3.7**	**2.6**	± 0.57	**2.5**	**-3.0**	**0.2**	**2.0**	± 0.77
	Julio	**-0.7**	**0.6**	**-0.1**	**4.0**	**3.4**	**3.7**	**2.6**	± 0.58	**2.5**	**-5.3**	**-0.8**	**1.8**	± 0.79
	Agosto	**-0.8**	**0.5**	**-0.1**	**4.0**	**3.4**	**3.7**	**2.6**	± 0.59	**2.4**	**-5.3**	**-0.9**	**1.8**	± 0.80
	Septiembre	**-0.7**	**0.5**	**-0.1**	**4.0**	**3.4**	**3.7**	**2.6**	± 0.59	**2.4**	**1.4**	**2.0**	**2.5**	± 0.81
	Octubre	**-0.5**	**0.5**	**0.0**	**4.0**	**3.4**	**3.6**	**2.6**	± 0.60	**2.4**	**6.1**	**3.9**	**2.9**	± 0.82
	Noviembre	**-0.5**	**0.6**	**0.0**	**3.9**	**3.4**	**3.6**	**2.6**	± 0.60	**2.5**	**7.8**	**4.5**	**3.0**	± 0.83
	Diciembre	**-0.5**	**0.6**	**0.1**	**3.9**	**3.4**	**3.6**	**2.6**	± 0.61	**2.4**	**6.2**	**3.9**	**2.9**	± 0.84

El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

TASAS MENSUALES DEL IPC EN EE.UU.

		ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO										
		SUBYACENTE						TOTAL	RESIDUAL			TOTAL
		Bienes industriales no energéticos			Servicios							
		Duraderos	No duraderos sin energía	TOTAL	Alquileres imputados	Otros servicios	TOTAL		Alimentos	Energía	TOTAL	
IR Diciembre 2005		11.6%	10.7%	22.3%	23.4%	31.6%	55.1%	77.4%	13.9%	8.7%	22.6%	100.0%
Enero	2004	0.1	-0.8	-0.4	0.2	0.7	0.5	0.2	0.1	4.2	1.5	0.5
	2005	0.4	-0.6	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	-1.2	-0.2	0.2
	2006	0.3	-0.5	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.2	0.6	5.3	2.4	0.8
	2007	0.1	-0.6	-0.2	0.3	0.6	0.5	0.3	0.5	2.2	1.2	0.5
Febrero	2004	0.2	1.0	0.6	0.1	0.6	0.4	0.5	0.2	2.3	0.9	0.5
	2005	0.0	1.0	0.4	0.3	0.8	0.6	0.6	-0.2	2.2	0.7	0.6
	2006	0.0	0.6	0.3	0.3	0.8	0.6	0.5	-0.1	-1.6	-0.7	0.2
	2007	0.0	0.6	0.3	0.3	0.7	0.6	0.5	0.0	1.3	0.6	0.5
Marzo	2004	-0.2	1.7	0.7	0.2	0.9	0.6	0.6	0.2	1.8	0.7	0.6
	2005	-0.3	1.4	0.6	0.1	0.9	0.6	0.6	0.2	3.6	1.4	0.8
	2006	-0.2	1.8	0.9	0.3	0.7	0.5	0.6	0.0	1.2	0.5	0.6
	2007	-0.1	1.6	0.7	0.3	0.6	0.5	0.5	0.1	2.4	1.0	0.7
Abril	2004	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	2.0	0.7	0.3
	2005	-0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.6	6.3	2.7	0.7
	2006	0.0	0.4	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	-0.2	6.8	2.6	0.9
	2007	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	1.5	0.7	0.3
Mayo	2004	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.9	5.6	2.5	0.6
	2005	0.1	-0.2	-0.1	0.2	-0.2	0.0	0.0	0.2	-0.9	-0.2	-0.1
	2006	-0.2	-0.2	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.1	0.3	3.9	1.8	0.5
	2007	-0.2	-0.2	-0.2	0.3	0.0	0.1	0.0	0.3	-0.5	0.0	0.0
Junio	2004	-0.3	-1.0	-0.6	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	3.6	1.4	0.3
	2005	-0.3	-1.2	-0.8	0.1	0.3	0.2	-0.1	-0.1	1.2	0.4	0.1
	2006	-0.3	-0.8	-0.6	0.4	0.4	0.4	0.1	0.2	1.0	0.5	0.2
	2007	-0.1	-0.9	-0.5	0.3	0.4	0.3	0.1	0.1	0.3	0.2	0.1
Julio	2004	-0.3	-1.3	-0.9	0.2	0.5	0.3	0.0	0.3	-2.1	-0.6	-0.2
	2005	-0.4	-1.2	-0.8	0.2	0.6	0.4	0.1	0.2	4.1	1.7	0.5
	2006	0.0	-1.5	-0.8	0.4	0.5	0.4	0.1	0.3	1.8	0.9	0.3
	2007	-0.2	-1.4	-0.8	0.3	0.5	0.4	0.1	0.3	-0.6	-0.1	0.1
Agosto	2004	-0.4	0.1	-0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	-0.6	-0.2	0.1
	2005	-0.4	0.6	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	4.5	1.8	0.5
	2006	-0.3	0.7	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	-0.2	0.1	0.2
	2007	-0.3	0.6	0.1	0.4	0.2	0.3	0.2	0.2	-0.3	0.0	0.2
Septiembre	2004	0.4	1.6	0.9	0.2	0.0	0.1	0.3	-0.1	-0.6	-0.3	0.2
	2005	0.2	1.6	0.9	0.2	-0.4	-0.1	0.1	0.3	11.5	4.8	1.2
	2006	-0.4	1.7	0.6	0.4	0.0	0.2	0.3	0.2	-6.9	-2.8	-0.4
	2007	-0.3	1.6	0.6	0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	-0.3	0.0	0.2
Octubre	2004	0.5	1.0	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4	0.6	2.2	1.2	0.5
	2005	0.3	0.8	0.6	0.2	0.6	0.4	0.5	0.4	-1.8	-0.5	0.2
	2006	0.1	0.6	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	-5.7	-2.2	-0.3
	2007	0.3	0.7	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	-1.3	-0.4	0.2
Noviembre	2004	0.5	-0.4	0.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.6	0.3	0.1
	2005	0.0	-0.3	-0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	-8.2	-3.4	-0.8
	2006	0.2	-0.3	0.0	0.4	-0.1	0.1	0.1	0.1	-1.4	-0.5	-0.1
	2007	0.3	-0.3	0.0	0.4	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
Diciembre	2004	0.2	-1.4	-0.6	0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.2	-3.1	-1.0	-0.4
	2005	0.0	-1.1	-0.5	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.3	-4.1	-1.5	-0.4
	2006	0.2	-1.3	-0.6	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.3	2.7	1.2	0.2
	2007	0.2	-1.2	-0.5	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.3	1.1	0.6	0.1

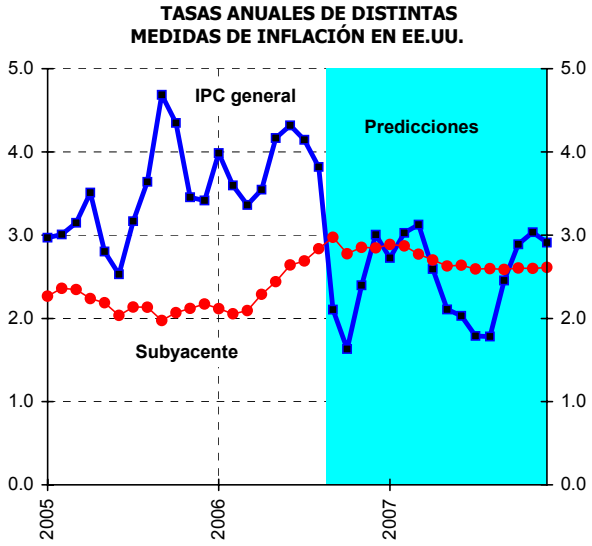
El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

III.2 INFLACIÓN. RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

La noticia más destacada del mes es la prolongada e intensa caída del precio del crudo, iniciada a mediados de agosto, que ha supuesto un descenso de más de 14$ el barril West Texas. Esto tendrá una importante repercusión en los índices de inflación de todas las economías, pero especialmente en la norteamericana, pues los tipos impositivos sobre los carburantes son más bajos que en Europa. Este nuevo escenario de precios del crudo modifica las expectativas de precios a la baja, y ya en septiembre se dejarán sentir las fuertes caídas en los precios de las gasolinas. De hecho, para el próximo mes de septiembre se prevé que la tasa anual del IPC general baje del 3,82% actual al 2,11% (véase gráfico III.2.1).

En relación con el IPC de agosto, los precios aumentaron un 0,20% mensual, algo menos de lo previsto (0,30%)[4]. La tasa anual bajó desde el 4,15% al 3,82%. Por su parte, el índice subyacente se comportó prácticamente según lo previsto, con un aumento mensual del 0,24%, frente al 0,21% esperado, su tasa anual subió del 2,69% al 2,84%.

Gráfico III.2.1

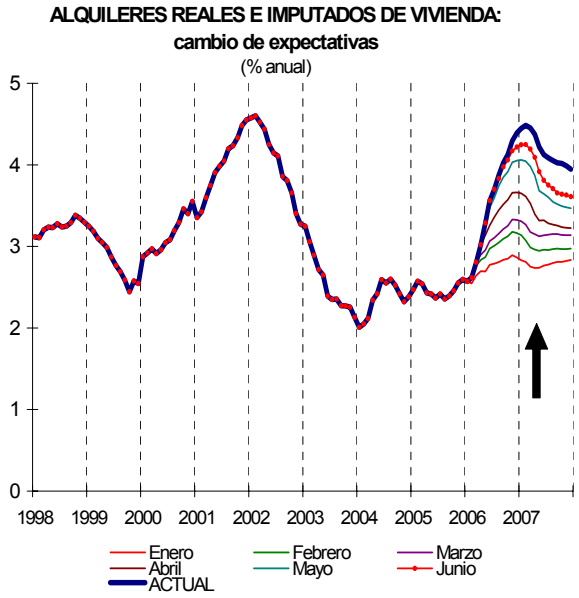


Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

Dentro del IPC cabe hacer mención de nuevo de las partidas de alquiler de vivienda, tanto alquilada como imputada a los propietarios. Después del dato de julio que parecía indicar un cierto parón en las innovaciones al alza de estas rúbricas, el dato de agosto ha vuelto a registrar un comportamiento al alza por encima de lo previsto (las revisiones en las predicciones se pueden apreciar en el gráfico III.2.2.). La tasa anual de los precios de los alquileres reales de vivienda sube del 3,54% al 3,76%. Por su parte, la tasa anual de los alquileres imputados a los propietarios pasa del 3,74% al 3,90%. La revisión al alza de las predicciones de estas series incide de forma determinante en las expectativas del IPC subyacente, dado su elevado peso.

Otro dato destacado del mes ha sido el de la bajada de los precios de producción de los bienes duraderos. Como ejemplo, baste decir que los precios de los automóviles en fábrica recortan su tasa anual del -3,75% al -5,43%. Este dato afecta favorablemente a los precios de los bienes duraderos finales y, por tanto, al índice de inflación subyacente del IPC.

Gráfico III.2.2



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

Por otro lado, el precio del barril de crudo West Texas ha pasado en un mes de valores cercanos a los 80$ a 62$ actualmente. Para los próximos meses, se ha considerando la hipótesis de ligeros aumentos sobre estos niveles, como reflejan los mercados internacionales.

Este cúmulo de factores, ha propiciado una mejora sensible de las expectativas de la inflación en los bienes no alimenticios que desencadena también expectativas a la baja en la inflación total. Sin embargo, en los precios de los servicio,

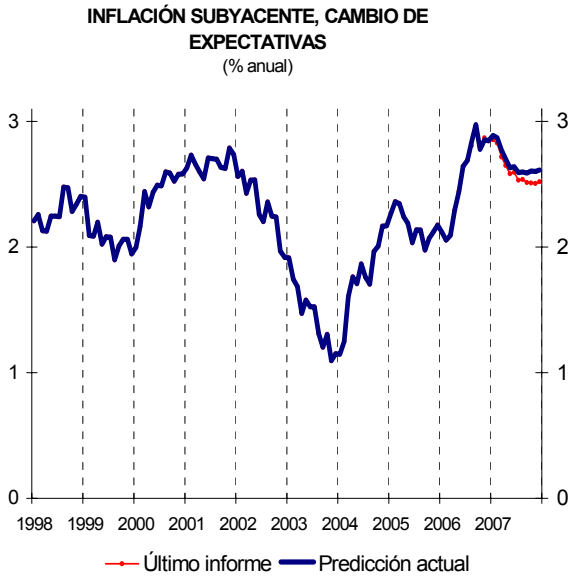
[4] En nuestros informes, en relación con el IPC de EEUU, se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario

excluidos los alquileres imputados, se está produciendo, con oscilaciones, un estancamiento de la inflación en tasas sobre el 3,4%, al tiempo que en el componente de alquileres imputados su tasa de crecimiento anual está evolucionando al alza, 1,4 pp en los ocho primeros meses de 2006, y es previsible que su valor medio en 2007 aumente un par de décimas hasta situarse en el 4,1%. Como consecuencia de ello, se espera que la inflación subyacente que ha venido aumentando en 2006, alcanzando un nivel medio del 2,7% en los tres últimos meses, tienda a estabilizarse en el 2,6% a finales de 2007.

Para septiembre se prevé que la tasa anual de la inflación total registre un importante descenso, del 3,82% actual al 2,11% (±0,13)[5], explicado por los precios de las gasolinas que bajarán un 12% en tasa mensual frente a la subida del 17% en septiembre del año pasado. Sin embargo, para la inflación subyacente se prevé un aumento de su tasa anual del 2,84% de agosto al 2,97% (±0,14), con tendencia a estilizarse en el mencionado 2,6% el año próximo.

Además, la tasa de paro en agosto bajó del 4,8% al 4,7% (tasa desestacionalizada), y la tasa de utilización de la capacidad productiva se mantuvo en niveles máximos desde 1998.

Gráfico III.2.3

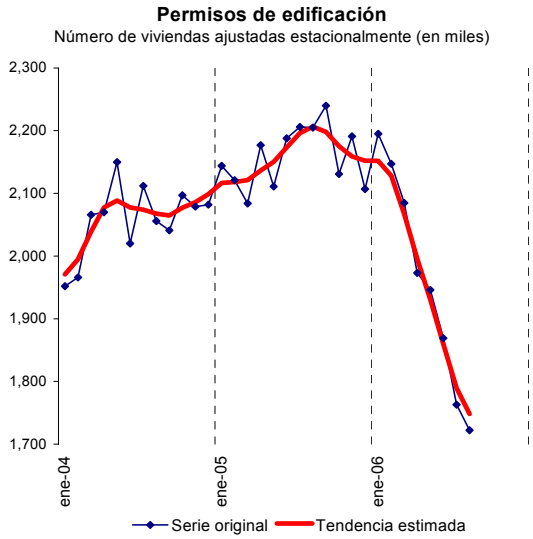


Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

Sobre la base a toda esta información, para los años 2006 y 2007 se prevén unas tasas anuales medias de inflación total del 3,3% (±0,11) y 2,5% (±0,49) respectivamente, tres décimas menos que en el informe del mes pasado. Por el contrario, las tasas anuales medias de inflación subyacente para estos años son del 2,6% (±0,07) y 2,7% (±0,37) respectivamente, lo que representa una décima más para el año 2007 que en el informe del mes pasado (véase Gráfico III.2.3).

Por otro lado, la Reserva Federal, además del seguimiento del IPC, contempla también la evolución del mercado inmobiliario. Pues bien, según ponen de manifiesto todos los indicadores el mercado de la vivienda prosigue su proceso de desaceleración. Como muestra se puede hacer referencia a los permisos de edificación, en valores mínimos desde el año 2002 (véase gráfico III.2.4).

Gráfico III.2.4



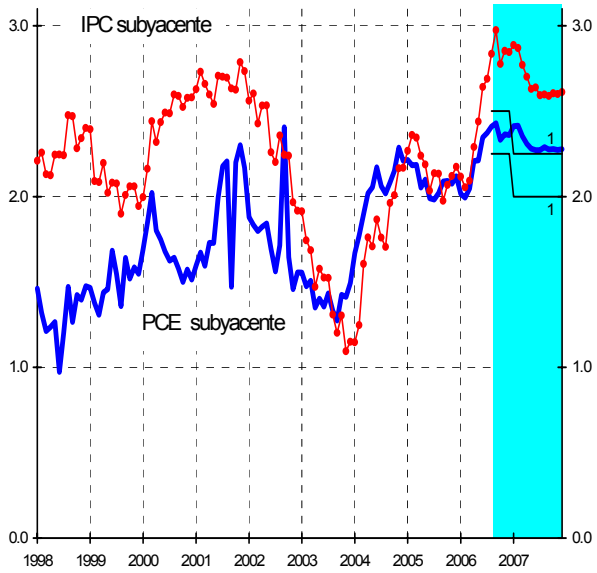
Fuente: The U.S. Census Bureau and the Department of Housing and Urban Development & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

En definitiva, la intensa y prolongada caída en los precios del crudo, a lo largo del último mes, mejora las expectativas de inflación de forma considerable, a pesar de que persisten presiones sobre los precios, fundamentalmente en las partidas de la vivienda de alquiler. En paralelo, el sector inmobiliario, en todos sus indicadores, sigue reflejando una desaceleración significativa. Con todo, para la variable más relevante para la FED en materia de inflación, el índice de precios de gasto de consumo personal subyacente –PCE subyacente-, las previsiones para el año 2007 se sitúan en el límite superior de la nueva tendencia central objetivo (2.00-2.25%)(véase gráfico III.2.5).

[5] Considerando un intervalo de confianza del 80% para todos los índices.

Gráfico III.2.5

TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN EE.UU.



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

Cuadro III.2.1

TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.

		IPC		PCE[1]	MB-PCE[2]
		General	Subyacente	Subyacente	Subyacente
		% anual	% anual	% anual	% anual
2006	Enero	4.0	2.1	2.0	1.6
	Febrero	3.6	2.1	2.0	1.6
	Marzo	3.4	2.1	2.0	1.6
	Abril	3.5	2.3	2.2	1.8
	Mayo	4.2	2.4	2.2	1.8
	Junio	4.3	2.6	2.3	2.0
	Julio	4.1	2.7	2.4	2.0
	Agosto	3.8	2.8	2.4	2.0
	Septiembre	2.1	3.0	2.4	2.1
	Octubre	1.6	2.8	2.3	2.0
	Noviembre	2.4	2.9	2.4	2.1
	Diciembre	3.0	2.8	2.4	2.0
		media anual			
2003		2.3	1.5	1.4	1.1
2004		2.7	1.8	2.0	1.5
2005		3.4	2.2	2.1	1.7
2006		3.3	2.6	2.3	1.9
2007		2.5	2.7	2.3	2.0

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal
(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

III.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

- Errores de predicción por sectores del último dato.

Gráficos:

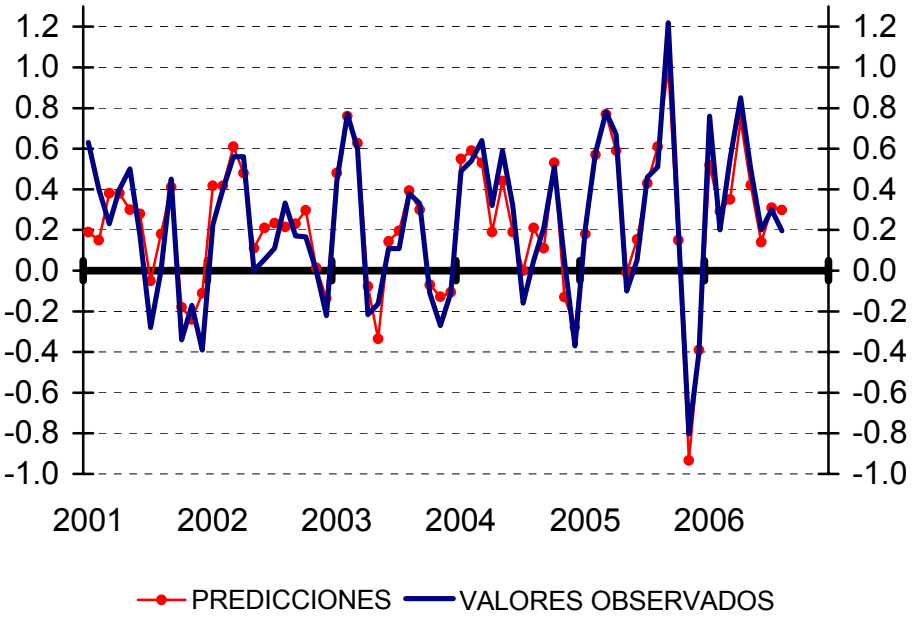
- Tasas mensuales del IPC, valores observados y predicciones.
- Tasas anuales sobre diferentes componentes del IPC y de otros indicadores de precios.

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU.
(Agosto 2006)

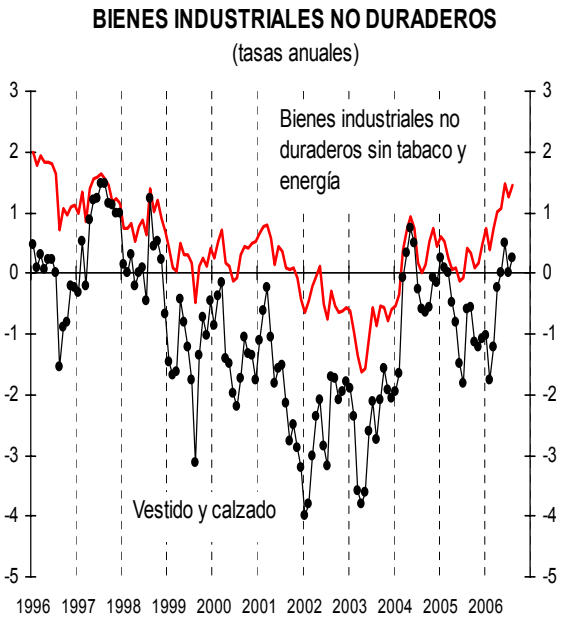
CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2005	tasa anual (T^1_{12}) observada	tasa mensual (T^1_1)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
IPC Alimentos (1)	13.9	2.41	0.26	**0.14**	0.33
IPC Energía (2)	8.7	15.06	-0.19	**1.17**	1.30
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	**22.6**	**7.37**	**0.07**	**0.58**	**0.51**
IPC Manufacturas no energéticas (4)	**22.3**	**0.65**	**0.21**	**0.07**	**0.25**
Sin tabaco	21.6	0.57	0.22	**0.03**	0.23
- IPC Bienes duraderos	11.6	-0.09	-0.26	**-0.26**	0.30
- IPC Bienes no duraderos	10.7	1.54	0.73	**0.43**	0.35
IPC Servicios no energéticos (5)	**55.1**	**3.70**	**0.28**	**0.27**	**0.16**
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	31.6	3.58	0.22	**0.21**	0.23
- Alquileres imputados (a)	23.4	3.90	0.38	**0.34**	0.12
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	**77.4**	**2.84**	**0.24**	**0.21**	**0.14**
Sin alquileres imputados (6-a)	53.9	2.38	0.18	**0.15**	0.17
Sin alquileres imputados y sin tabaco	53.2	2.37	0.19	**0.14**	0.17
IPC TOTAL USA (7=6+3)	**100.0**	**3.82**	**0.20**	**0.30**	**0.13**
Sin alquileres imputados (7-a)	76.6	3.80	0.14	**0.28**	**0.18**

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

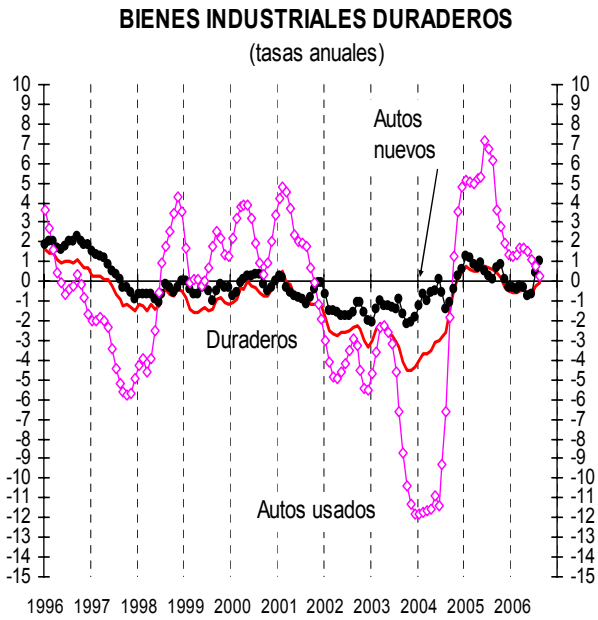
TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



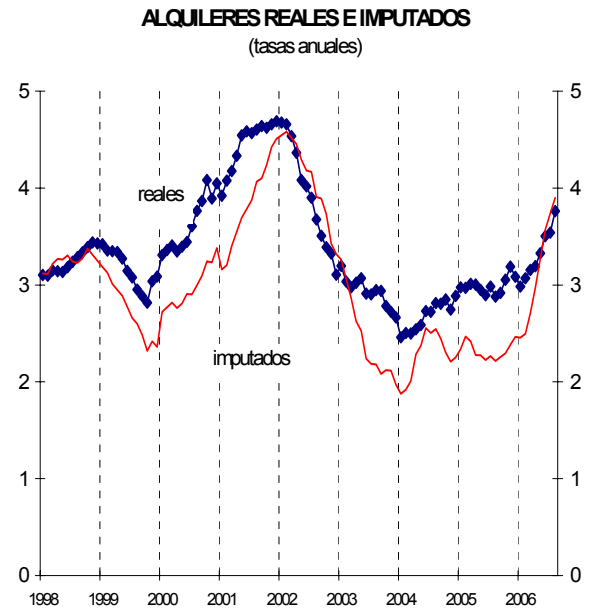
Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006



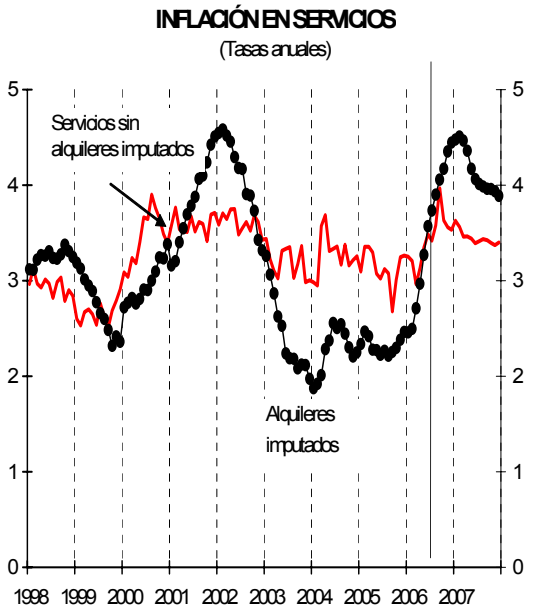
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006



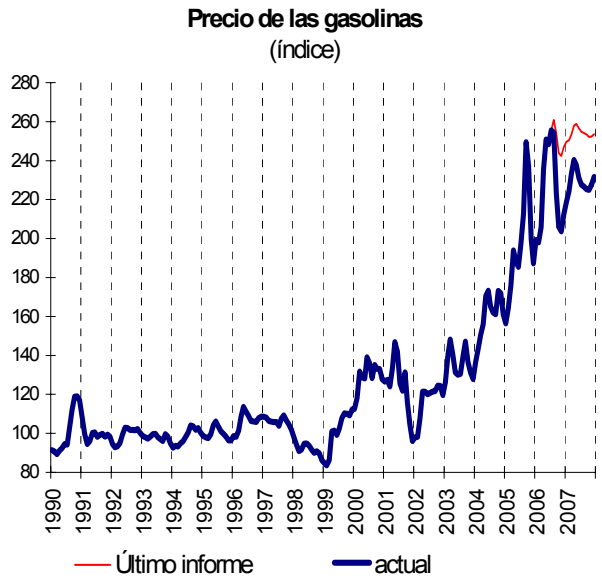
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006



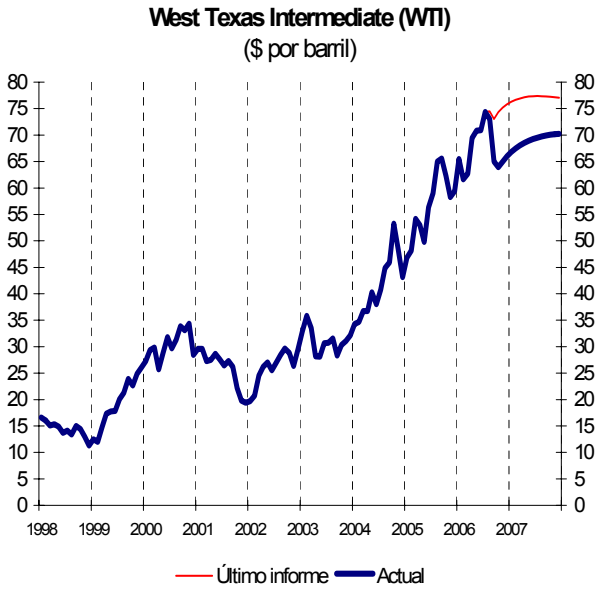
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006



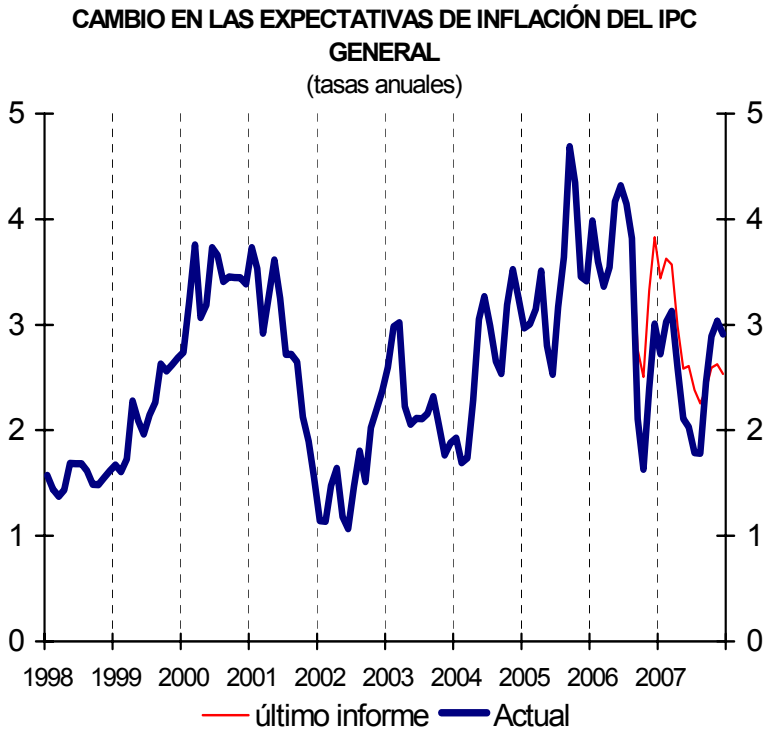
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de Septiembre de 2006

IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

IV.1.1 CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA: CRECIMIENTOS ANUALES.

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES
Crecimientos anuales

	Tasas anuales			
	2004	2005	Predicciones	
			2006	2007
Gasto en consumo final hogares	4.2	4.2	3.6	3.6
Gasto en consumo final AA.PP.	6.3	4.8	4.4	4.4
Formación Bruta de Capital Fijo	5.0	7.0	5.9	5.5
Equipo	4.4	9.0	7.9	7.2
Construcción	5.5	6.0	5.8	5.1
Otros productos	4.5	7.5	3.8	4.5
Demanda Nacional (1)	4.9	5.2	4.8	4.5
Exportación de Bienes y Servicios	4.1	1.5	6.1	4.0
Importación de Bienes y Servicios	9.6	7.0	8.8	7.0
Demanda Externa (1)	-1.7	-1.7	-1.2	-1.1
PIB (a)	**3.2**	**3.5**	**3.6**	**3.4**
PIB, precios corrientes	7.4	7.8	7.9	7.8
Precios y Costes (b)				
IPC, media anual	3.0	3.4	3.6	2.7
IPC, dic./dic.	3.2	3.7	3.2	2.7
Remuneración (coste laboral) por asalariado	3.3	2.5	3.0	3.2
Coste laboral unitario	2.7	2.1	2.8	2.9
Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa) (2) (c)				
Población Activa (% variación)	3.3	3.2 / 3.5	3.2	3.0
Empleo (EPA)				
Variación media en %	3.9	4.8 / 5.6	4.1	3.8
Variación media en miles	674.9	870.3/1002.4	768.2	748.9
Tasa de paro (% población activa)	11.0	9.6 / 9.2	8.5	7.8
Otros equilibrios básicos (a)				
Sector exterior				
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-44.164	-66.627	-78.744	-88.169
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (3)	-5.3	-7.4	-8.1	-8.5
AA.PP. (Total)				
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (3)	-0.3	1.1	0.5	0.0
Otros Indicadores Económicos (d)				
Índice de Producción Industrial	1.8	0.1	3.8	3.8

(1) Contribución al crecimiento del PIB.
(2) Tasa Anual EPA Testigo / Tasa Anual EPA 2005.
(3) En términos de Contabilidad Nacional.

Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fechas: (a) 30 de agosto de 2006
(b) 19 de septiembre de 2006
(c) 28 de julio de 2006
(d) 8 de septiembre de 2006

IV.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

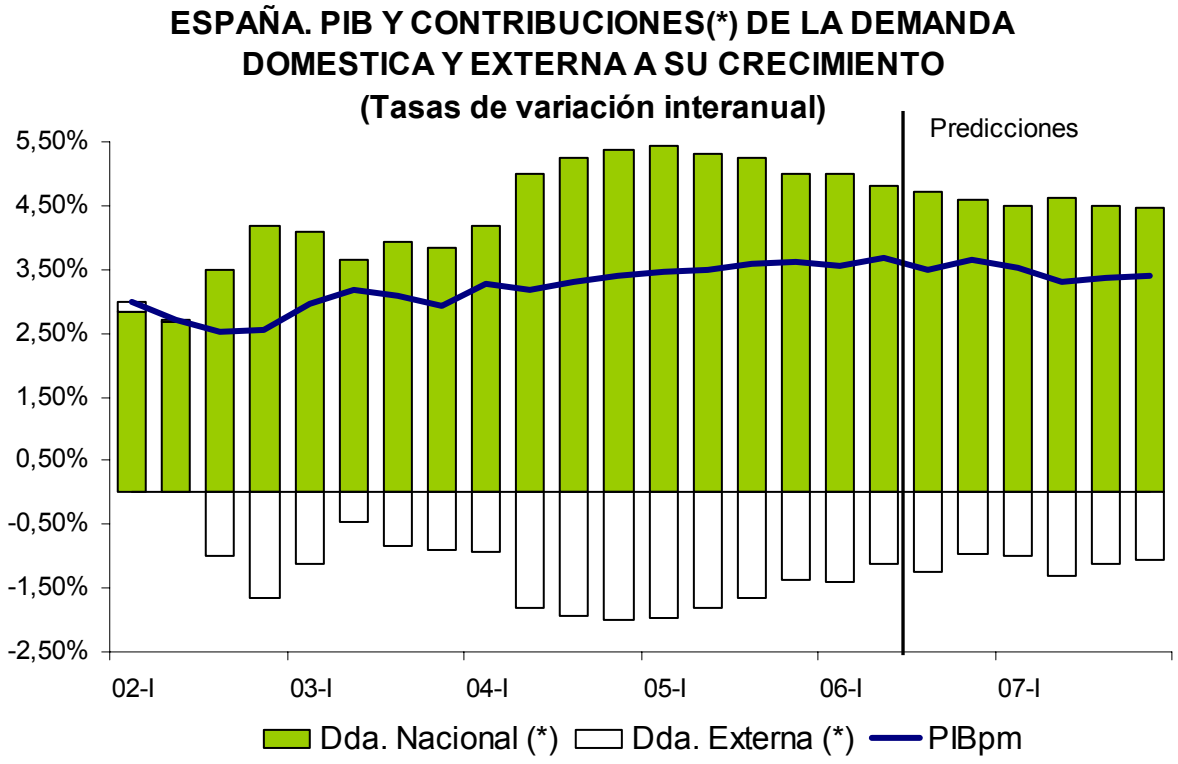
Cuadro IV.1.2.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES

	Observados		Predicciones									
			Anuales*		Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en consumo final hogares	4.2	4.2	**3.6**	**3.6**	3.8	3.6	**3.6**	**3.5**	**3.6**	**3.7**	**3.4**	**3.6**
Gasto en consumo final AA.PP.	6.3	4.8	**4.4**	**4.4**	4.4	4.4	**4.5**	**4.4**	**4.4**	**4.3**	**4.3**	**4.4**
Formación Bruta de Capital Fijo	5.0	7.0	**5.9**	**5.5**	6.3	6.1	**5.7**	**5.7**	**5.4**	**5.6**	**5.7**	**5.3**
Equipo	4.4	9.0	**7.9**	**7.2**	8.6	9.1	**7.7**	**6.2**	**7.0**	**8.0**	**7.1**	**6.6**
Construcción	5.5	6.0	**5.8**	**5.1**	5.8	5.7	**5.7**	**5.9**	**5.2**	**4.9**	**5.2**	**5.0**
Otros productos	4.5	7.5	**3.8**	**4.5**	4.8	3.3	**3.1**	**4.2**	**3.7**	**4.9**	**5.0**	**4.5**
Demanda Nacional (1)	4.9	5.2	**4.8**	**4.5**	5.0	4.8	**4.7**	**4.6**	**4.5**	**4.6**	**4.5**	**4.5**
Exportación de Bienes y Servicios	4.1	1.5	**6.1**	**4.0**	9.5	5.3	**3.8**	**5.8**	**3.0**	**3.7**	**5.0**	**4.5**
Importación de Bienes y Servicios	9.6	7.0	**8.8**	**7.0**	12.4	7.9	**7.1**	**7.9**	**5.6**	**7.3**	**7.7**	**7.2**
Demanda Externa (1)	-1.7	-1.7	**-1.2**	**-1.1**	-1.4	-1.1	**-1.2**	**-1.0**	**-1.0**	**-1.3**	**-1.1**	**-1.1**
PIB real	3.2	3.5	**3.6**	**3.4**	3.6	3.7	**3.5**	**3.6**	**3.5**	**3.3**	**3.4**	**3.4**

(2) Contribuciones al crecimiento del PIB
(*) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior
(**) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 30 de agosto de 2006.

Gráfico IV.1.2.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 30 de agosto de 2006.

IV.1.3 ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SECTORES: PREDICCIONES MENSUALES Y TRIMESTRALES.

Cuadro IV.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES

	Observados		Anuales*		Predicciones Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Total	1.8	0.1	**3.8**	**3.8**	6.4	1.2	**3.8**	**3.9**	**4.5**	**3.6**	**2.5**	**4.4**
Bienes de consumo	0.0	0.2	**1.7**	**1.7**	4.7	-0.7	**1.3**	**1.8**	**3.7**	**1.1**	**-0.1**	**2.3**
Consumo duradero	0.1	-1.0	**10.3**	**5.1**	7.8	6.8	**14.5**	**12.5**	**15.4**	**3.7**	**-1.0**	**2.9**
Consumo no duradero	0.0	0.3	**0.4**	**1.2**	4.3	-1.9	**-0.6**	**0.1**	**1.8**	**0.6**	**0.0**	**2.2**
Bienes de equipo	1.9	-0.7	**7.7**	**8.0**	11.6	4.1	**7.1**	**8.4**	**8.2**	**7.1**	**7.3**	**9.1**
Bienes intermedios	1.9	-0.6	**3.9**	**3.4**	6.5	1.3	**3.9**	**4.2**	**4.0**	**3.1**	**2.5**	**4.1**
Energía	4.9	2.9	**2.7**	**3.3**	3.5	0.9	**5.0**	**1.5**	**3.0**	**5.3**	**1.7**	**3.3**

(*) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior
(**) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 8 de septiembre de 2006

Cuadro IV.1.3.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN ESPAÑA

	2001	2002	2003	2004	2005	**2006**	**2007**
Enero	4.8	-2.1	-0.1	-2.9	0.8	5.4	**7.1**
Febrero	-3.4	-0.9	1.7	1.8	-1.0	2.7	**4.4**
Marzo	-3.6	-10.6	9.7	7.2	-6.7	11.0	**2.5**
Abril	-0.3	11.4	-4.5	0.7	7.4	-9.8	**7.3**
Mayo	-0.9	-2.0	-1.2	2.7	0.1	8.3	**3.4**
Junio	-2.5	-5.2	4.5	5.7	-0.2	5.4	**0.6**
Julio	-0.4	3.6	1.9	0.0	-3.5	5.0	**4.5**
Agosto	3.2	-3.4	-1.4	5.3	3.7	**3.5**	**2.9**
Septiembre	-2.9	2.4	2.5	3.8	0.2	**2.9**	**0.1**
Octubre	3.0	5.1	0.8	-7.0	-0.1	**6.6**	**7.2**
Noviembre	-4.8	0.3	1.4	4.3	0.9	**5.0**	**2.3**
Diciembre	-4.4	3.5	4.2	1.2	1.4	**-0.3**	**3.9**

El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 8 de septiembre de 2006

IV.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro IV.1.4.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPC EN ESPAÑA					
Índices de Precios al Consumo (IPC)	**2003**	**2004**	**2005**	**Predicciones**	
				2006	**2007**
INFLACIÓN TOTAL (100%)	3.0	3.0	3.4	**3.6**	**2.7**
INFLACIÓN SUBYACENTE (82.3%)	2.9	2.7	2.7	**3.0**	**2.7**
Alimentos elaborados (17.0%)	3.0	3.6	3.4	**3.6**	**2.1**
Bienes Industriales (29.5%)	2.0	0.9	0.9	**1.4**	**1.3**
Servicios (35.8%)	3.7	3.7	3.8	**3.9**	**4.1**
INFLACIÓN RESIDUAL (17.7%)	3.6	4.7	6.5	**6.8**	**2.6**
Alimentos no elaborados (8.4%)	6.0	4.6	3.3	**4.4**	**4.9**
Energía (9,3%)	1.4	4.8	9.6	**8.9**	**0.7**

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Cuadro IV.1.4.2

DESVIACIÓN ESTÁNDAR PARA LOS ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA			
	Periodo	Inflación total	Inflación Subyacente
TASAS ANUALES	1	0.140	0.137
	2	0.244	0.199
	3	0.326	0.258
	4	0.393	0.273
	5	0.452	0.292
	6	0.472	0.281
	7	0.532	0.323
	8	0.575	0.342
	9	0.602	0.373
	10	0.610	0.384
	11	0.622	0.404
	12	0.654	0.410
TASAS ANUALES MEDIAS	1	0.082	0.066
	2	0.494	0.323

Fuente: IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

		Indice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual			TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
		Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
	Pesos 2006	17.0%	29.5%	35.8%	82.3%		8.4%	9.3%	17.7%		
TASA MEDIA ANUAL	1998	1.3	1.5	3.6	2.3		2.1	-3.7	-0.2	1.8	
	1999	2.1	1.5	3.4	2.4		1.2	3.5	2.2	2.3	
	2000	0.9	2.1	3.7	2.5		4.2	13.5	8.8	3.4	
	2001	3.4	2.4	4.2	3.5		8.7	-0.7	3.6	3.6	
	2002	4.3	2.5	4.6	3.7		5.8	-0.2	2.6	3.5	
	2003	3.0	2.0	3.7	2.9		6.0	1.4	3.6	3.0	
	2004	3.6	0.9	3.7	2.7		4.6	4.8	4.7	3.0	
	2005	3.4	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4	
	2006	**3.6**	**1.4**	**3.9**	**3.0**	**± 0.08**	**4.4**	**8.9**	**6.8**	**3.6**	**± 0.11**
	2007	**2.1**	**1.3**	**4.1**	**2.7**	**± 0.41**	**4.9**	**0.7**	**2.6**	**2.7**	**± 0.63**
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mes del año anterior)	2005 Enero	4.2	1.0	3.8	2.8		2.3	6.0	4.2	3.1	
	2005 Febrero	3.8	0.9	3.9	2.8		3.5	7.6	5.6	3.3	
	2005 Marzo	4.0	1.0	4.0	2.9		2.9	8.2	5.6	3.4	
	2005 Abril	4.3	1.0	3.5	2.8		3.8	9.6	6.8	3.5	
	2005 Mayo	3.4	0.9	3.8	2.6		3.0	6.8	5.0	3.1	
	2005 Junio	3.2	0.8	3.7	2.5		3.4	8.2	5.9	3.1	
	2005 Julio	3.0	0.7	3.8	2.5		2.1	11.4	6.9	3.3	
	2005 Agosto	2.8	0.7	3.7	2.4		2.7	11.5	7.2	3.3	
	2005 Septiembre	2.8	0.9	3.7	2.5		3.4	15.0	9.4	3.7	
	2005 Octubre	2.9	1.1	3.8	2.6		3.6	11.2	7.6	3.5	
	2005 Noviembre	3.2	1.2	3.8	2.7		3.6	9.3	6.5	3.4	
	2005 Diciembre	3.8	1.1	3.9	2.9		5.2	9.9	7.7	3.7	
	2006 Enero	3.7	1.4	3.8	2.9		5.3	14.8	10.1	4.2	
	2006 Febrero	3.4	1.5	3.8	2.9		4.5	13.3	9.1	4.0	
	2006 Marzo	4.5	1.5	3.7	3.1		3.3	11.8	7.7	3.9	
	2006 Abril	3.9	1.4	4.1	3.1		2.1	12.2	7.4	3.9	
	2006 Mayo	3.9	1.5	3.9	3.0		2.4	14.4	8.7	4.0	
	2006 Junio	3.9	1.5	3.9	3.0		3.9	12.0	8.2	3.9	
	2006 Julio	4.0	1.5	4.0	3.1		5.4	10.1	7.9	4.0	
	2006 Agosto	3.6	1.5	3.9	3.0		5.4	8.2	7.0	3.7	
	2006 Septiembre	**3.5**	**1.4**	**4.0**	**3.0**	**± 0.18**	**5.7**	**0.7**	**3.0**	**3.0**	**± 0.18**
	2006 Octubre	**3.3**	**1.4**	**4.0**	**2.9**	**± 0.25**	**5.4**	**0.4**	**2.7**	**2.9**	**± 0.31**
	2006 Noviembre	**3.1**	**1.3**	**4.0**	**2.8**	**± 0.33**	**5.4**	**4.2**	**4.7**	**3.2**	**± 0.42**
	2006 Diciembre	**2.7**	**1.3**	**4.0**	**2.7**	**± 0.35**	**4.4**	**6.7**	**5.6**	**3.2**	**± 0.50**
	2007 Enero	**2.8**	**1.3**	**4.1**	**2.8**	**± 0.37**	**3.7**	**3.4**	**3.5**	**2.9**	**± 0.58**
	2007 Febrero	**2.9**	**1.3**	**4.1**	**2.8**	**± 0.36**	**4.6**	**2.8**	**3.6**	**3.0**	**± 0.60**
	2007 Marzo	**1.5**	**1.3**	**4.2**	**2.6**	**± 0.41**	**6.0**	**2.4**	**4.1**	**2.9**	**± 0.68**
	2007 Abril	**1.9**	**1.4**	**4.1**	**2.7**	**± 0.44**	**6.5**	**-0.5**	**2.7**	**2.7**	**± 0.74**
	2007 Mayo	**1.8**	**1.3**	**4.1**	**2.6**	**± 0.48**	**6.6**	**-2.0**	**1.8**	**2.5**	**± 0.77**
	2007 Junio	**1.8**	**1.3**	**4.1**	**2.6**	**± 0.49**	**5.1**	**-1.1**	**1.7**	**2.5**	**± 0.78**
	2007 Julio	**1.8**	**1.4**	**4.1**	**2.6**	**± 0.52**	**4.6**	**-2.4**	**0.7**	**2.3**	**± 0.80**
	2007 Agosto	**2.2**	**1.4**	**4.1**	**2.7**	**± 0.52**	**4.4**	**-2.5**	**0.6**	**2.3**	**± 0.84**
	2007 Septiembre	**2.2**	**1.3**	**4.0**	**2.7**	**± 0.54**	**4.3**	**1.8**	**2.9**	**2.7**	**± 0.90**
	2007 Octubre	**2.2**	**1.3**	**4.0**	**2.7**	**± 0.56**	**4.3**	**3.0**	**3.6**	**2.8**	**± 0.93**
	2007 Noviembre	**2.1**	**1.3**	**4.0**	**2.7**	**± 0.59**	**4.2**	**2.4**	**3.2**	**2.8**	**± 0.95**
	2007 Diciembre	**2.1**	**1.3**	**4.0**	**2.6**	**± 0.60**	**4.3**	**2.0**	**3.1**	**2.7**	**± 0.95**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Intervalos de confianza construidos a partir de errores históricos
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

TASAS MENSUALES (Crecimiento del mes respecto al mes anterior)		Indice de Precios al Consumo							
		Subyacente				Residual			TOTAL 100%
		Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
	Pesos 2006	17.0%	29.5%	35.8%	82.3%	8.4%	9.3%	17.7%	
Enero	2004	0.4	-3.6	0.6	-1.0	0.6	0.6	0.6	-0.7
	2005	0.4	-3.8	0.6	-1.0	1.0	-0.8	0.1	-0.8
	2006	0.3	-3.6	0.5	-1.0	1.0	3.5	2.4	-0.4
	2007	**0.4**	**-3.6**	**0.6**	**-0.9**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**-0.7**
Febrero	2004	0.5	-0.2	0.4	0.2	-1.9	0.4	-0.7	0.0
	2005	0.1	-0.2	0.5	0.2	-0.7	2.0	0.7	0.3
	2006	-0.1	-0.1	0.5	0.1	-1.5	0.7	-0.3	0.0
	2007	**0.0**	**-0.2**	**0.5**	**0.2**	**-0.6**	**0.1**	**-0.2**	**0.1**
Marzo	2004	0.3	0.9	0.5	0.6	0.8	1.5	1.2	0.7
	2005	0.4	1.0	0.6	0.7	0.3	1.9	1.1	0.8
	2006	1.4	1.0	0.5	0.9	-0.9	0.6	-0.1	0.7
	2007	**0.1**	**1.1**	**0.5**	**0.6**	**0.5**	**0.2**	**0.3**	**0.6**
Abril	2004	0.5	3.0	0.7	1.5	0.3	1.3	0.8	1.4
	2005	0.9	3.0	0.2	1.3	1.1	2.6	1.9	1.4
	2006	0.3	2.8	0.7	1.4	-0.1	3.1	1.6	1.4
	2007	**0.7**	**2.9**	**0.6**	**1.4**	**0.4**	**0.1**	**0.3**	**1.2**
Mayo	2004	1.0	0.6	-0.1	0.4	0.8	2.5	1.7	0.6
	2005	0.1	0.5	0.1	0.3	0.0	-0.2	-0.1	0.2
	2006	0.1	0.6	-0.1	0.2	0.4	1.7	1.1	0.4
	2007	**0.1**	**0.5**	**-0.1**	**0.2**	**0.5**	**0.2**	**0.3**	**0.2**
Junio	2004	0.4	-0.1	0.4	0.2	-0.5	0.0	-0.2	0.2
	2005	0.1	-0.1	0.4	0.1	-0.1	1.3	0.6	0.2
	2006	0.1	-0.1	0.4	0.1	1.3	-0.7	0.2	0.2
	2007	**0.1**	**-0.1**	**0.4**	**0.1**	**-0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.1**
Julio	2004	0.2	-3.7	0.6	-1.1	0.8	0.3	0.5	-0.8
	2005	0.0	-3.7	0.6	-1.1	-0.5	3.3	1.5	-0.6
	2006	0.1	-3.7	0.7	-1.0	0.9	1.5	1.2	-0.6
	2007	**0.1**	**-3.6**	**0.6**	**-1.0**	**0.4**	**0.1**	**0.3**	**-0.8**
Agosto	2004	0.2	-0.1	0.6	0.3	0.3	1.8	1.1	0.4
	2005	0.1	-0.1	0.6	0.2	0.9	1.9	1.4	0.4
	2006	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.9	0.2	0.5	0.2
	2007	**0.1**	**-0.2**	**0.6**	**0.2**	**0.7**	**0.2**	**0.4**	**0.3**
Septiembre	2004	0.2	1.1	-0.4	0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.2
	2005	0.2	1.3	-0.4	0.3	0.5	3.1	1.9	0.6
	2006	**0.1**	**1.2**	**-0.3**	**0.3**	**0.7**	**-4.0**	**-1.9**	**-0.1**
	2007	**0.0**	**1.2**	**-0.4**	**0.2**	**0.6**	**0.1**	**0.4**	**0.3**
Octubre	2004	0.1	2.6	0.0	0.9	0.0	2.6	1.4	1.0
	2005	0.2	2.8	0.1	1.1	0.2	-0.7	-0.3	0.8
	2006	**0.0**	**2.7**	**0.1**	**1.0**	**0.0**	**-1.0**	**-0.6**	**0.7**
	2007	**0.0**	**2.7**	**0.1**	**1.0**	**0.0**	**0.1**	**0.1**	**0.8**
Noviembre	2004	0.2	1.0	0.0	0.4	0.6	-1.2	-0.4	0.2
	2005	0.5	1.1	0.0	0.5	0.6	-2.9	-1.3	0.2
	2006	**0.2**	**1.0**	**0.0**	**0.4**	**0.5**	**0.7**	**0.6**	**0.4**
	2007	**0.2**	**1.0**	**0.0**	**0.4**	**0.4**	**0.2**	**0.3**	**0.4**
Diciembre	2004	0.2	-0.2	0.4	0.1	0.4	-2.5	-1.2	-0.1
	2005	0.7	-0.2	0.5	0.3	1.9	-1.9	-0.1	0.2
	2006	**0.3**	**-0.2**	**0.4**	**0.2**	**0.9**	**0.5**	**0.7**	**0.3**
	2007	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**0.2**	**1.0**	**0.1**	**0.6**	**0.3**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

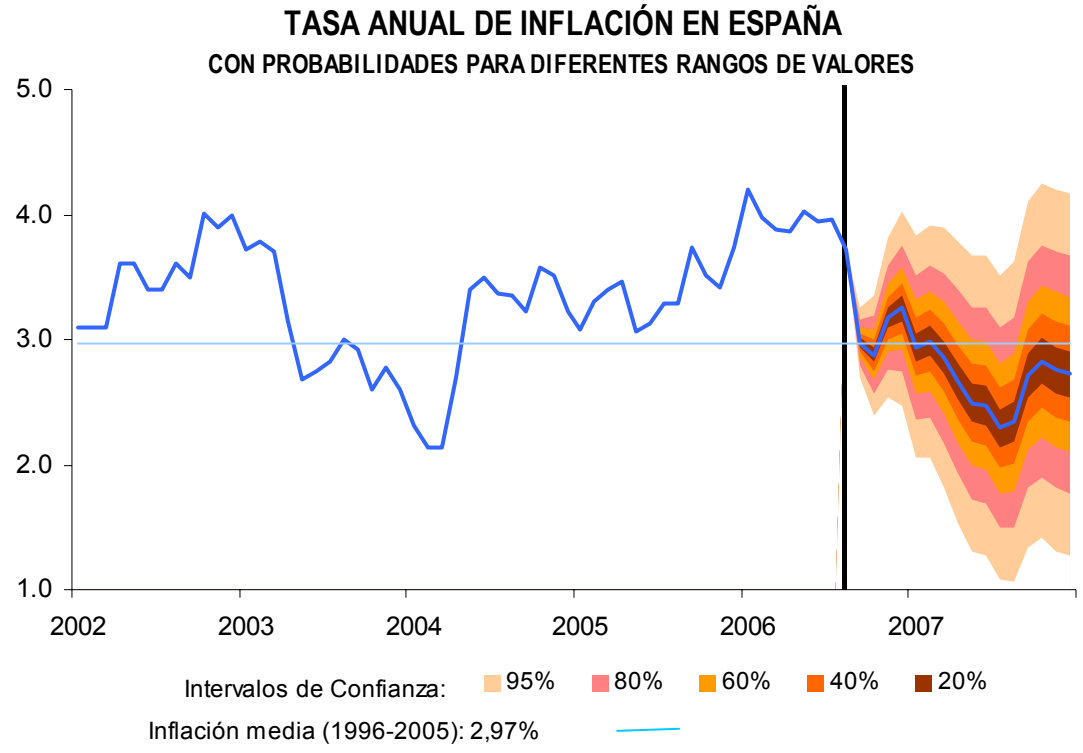
CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL IPC EN ESPAÑA CON PREDICCIONES PARA 2006 Y 2007

				Pesos 2006	2002	2003	2004	2005	**2006**	**2007**
Inflación Total del IPC	**Inflación Subyacente**	**Alimentos elaborados**	**AE sin tabaco y sin grasas**	**13.2**	3.1	2.8	2.7	2.5	**2.8**	**3.0**
			Aceites y Grasas	**3.1**	15.2	3.5	14.7	10.5	**24.3**	**-15.5**
			Tabaco	**2.2**	7.4	3.8	5.6	6.6	**1.4**	**3.8**
			Alimentos elaborados	**17.0**	4.3	3.0	3.6	3.4	**3.6**	**2.1**
		Bienes industriales no energéticos	**Automoviles**	**7.3**	1.7	1.7	1.6	1.8	**2.4**	**1.9**
			Calzado	**1.9**	5.6	3.6	1.9	2.2	**1.6**	**2.6**
			Vestido	**6.6**	5.2	3.8	1.8	1.1	**1.1**	**1.6**
			Resto	**13.8**	2.4	0.9	0.3	0.5	**1.2**	**0.8**
			Bienes industriales no energéticos	**29.5**	2.5	2.0	0.9	0.9	**1.4**	**1.3**
		Servicios	**Correo**	**4.0**	13.3	3.3	3.1	2.7	**5.7**	**3.0**
			Cultura	**1.4**	4.5	3.0	3.0	2.7	**2.6**	**3.6**
			Enseñanza no universitaria	**1.0**	3.3	4.6	3.6	4.1	**3.4**	**3.6**
			Hoteles	**0.6**	5.8	3.4	3.0	2.3	**4.6**	**6.2**
			Medicina	**1.7**	4.8	4.0	3.2	4.0	**4.2**	**3.6**
			Menaje	**1.3**	4.8	5.1	4.4	4.5	**4.5**	**4.8**
			Restaurantes	**9.6**	5.8	4.4	4.1	4.3	**4.5**	**4.5**
			Teléfono	**2.9**	-3.1	-2.7	-1.1	-1.6	**-1.3**	**-0.3**
			Transporte	**4.5**	5.3	3.6	4.4	4.4	**4.2**	**4.4**
			Turismo	**1.1**	8.7	3.1	1.4	2.2	**4.2**	**7.2**
			Universidad	**0.5**	5.0	5.4	4.9	4.6	**4.5**	**3.5**
			Vivienda	**4.9**	4.6	4.0	4.5	4.8	**4.8**	**4.6**
			Resto	**2.2**	4.2	3.9	4.2	3.8	**4.2**	**3.9**
			Servicios	**35.8**	4.6	3.7	3.7	3.8	**3.9**	**4.1**
		Inflación Subyacente		**82.3**	3.7	2.9	2.7	2.7	**3.0**	**2.7**
	Inflación Residual	**Alimentos no elaborados**	**Carnes**	**3.2**	1.7	4.7	3.6	3.8	**6.1**	**3.8**
			Frutas	**1.4**	9.8	11.6	6.3	2.7	**-0.1**	**3.5**
			Huevos	**0.2**	1.7	8.4	11.6	-3.2	**2.2**	**0.8**
			Legumbres	**0.9**	18.0	5.1	3.6	5.4	**-0.2**	**10.1**
			Moluscos	**0.7**	7.3	2.4	3.1	5.4	**2.7**	**4.4**
			Patatas	**0.3**	0.4	2.5	16.2	-8.2	**17.0**	**13.3**
			Pescados	**1.6**	5.0	4.4	2.0	3.8	**5.7**	**3.5**
			Alimentos no elaborados	**8.4**	5.8	6.0	4.6	3.3	**4.4**	**4.9**
		Energía	**Carburantes**	**5.3**	0.5	1.4	7.1	12.3	**7.8**	**0.0**
			Combustibles	**0.4**	-3.1	6.1	12.0	26.8	**14.1**	**4.6**
			Electricidad y Gas	**3.6**	-1.4	0.8	0.8	4.0	**9.7**	**1.3**
			Energía	**9.3**	-0.2	1.4	4.8	9.6	**8.9**	**0.7**
		Inflación Residual		**17.7**	2.6	3.6	4.7	6.5	**6.8**	**2.6**
	Inflación Total del IPC			**100.0**	3.5	3.0	3.0	3.4	**3.6**	**2.7**

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

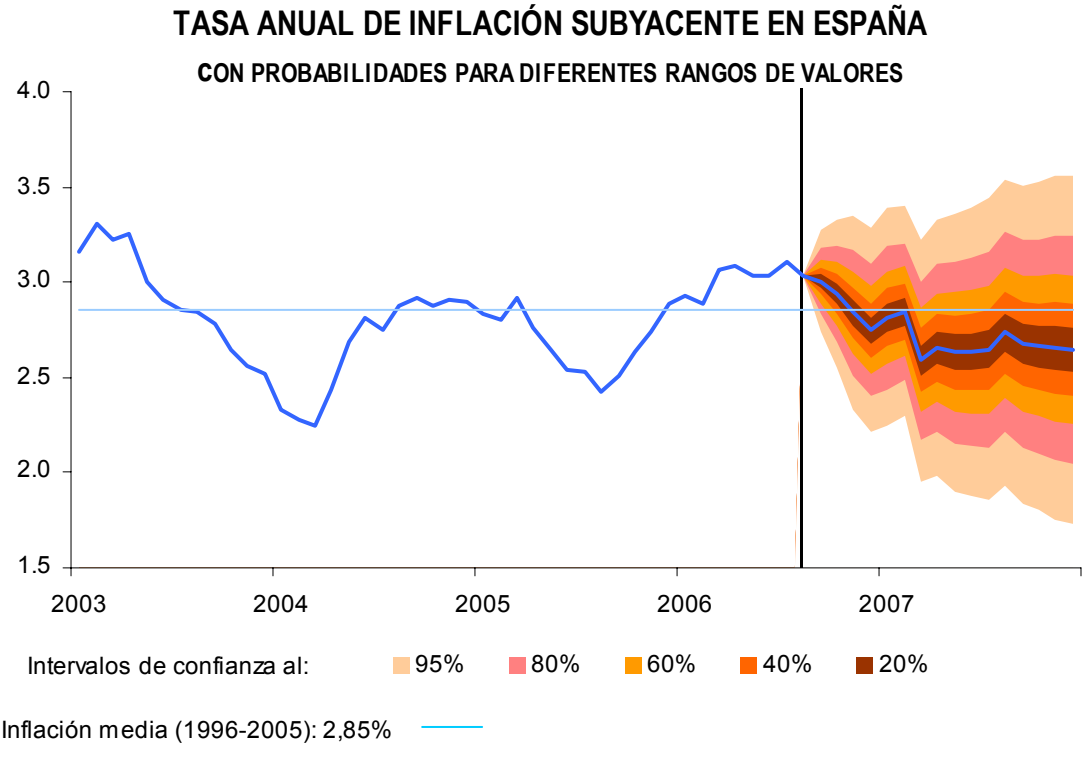
*Los valores en negrita corresponden a valores que son predicciones.

Gráfico IV.1.4.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

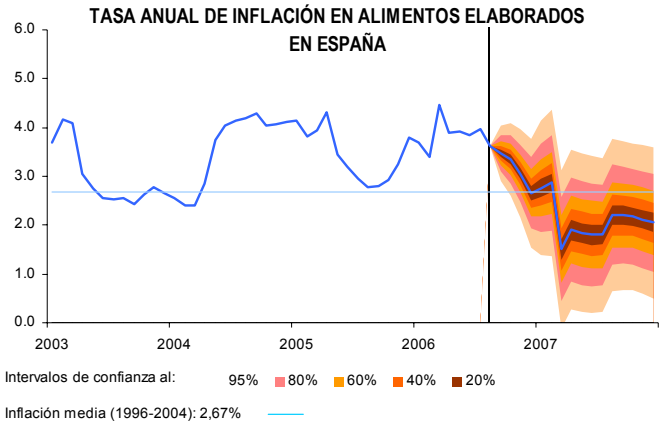
Gráfico IV.1.4.2

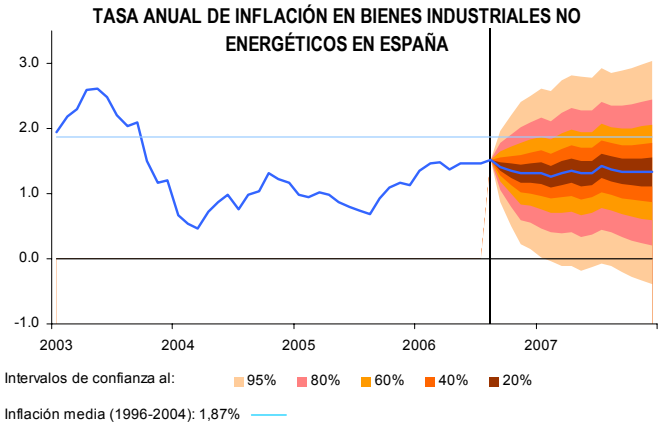


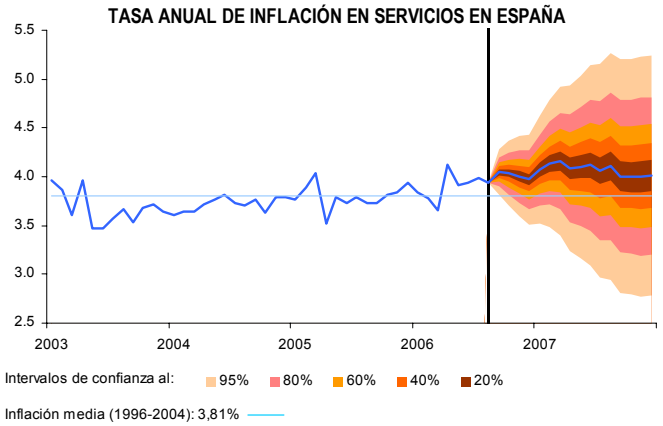
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

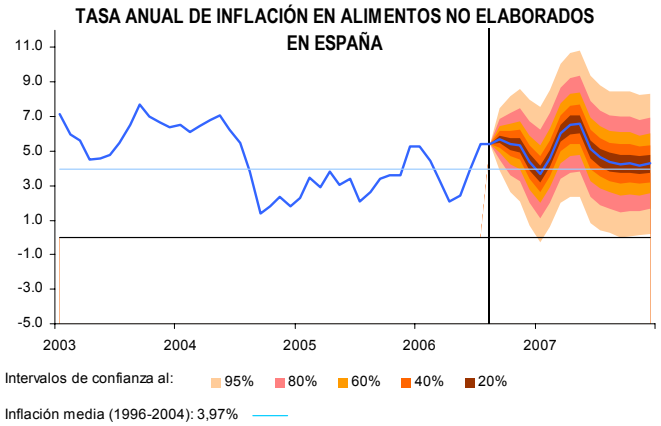
Gráfico IV.1.4.3

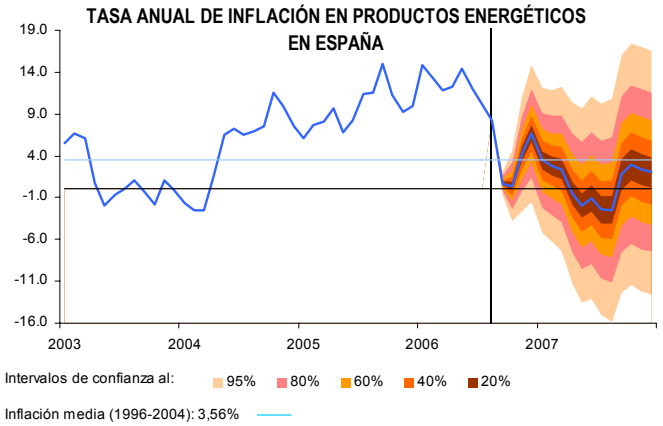
GRÁFICOS DE ABANICO PARA LA TASA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC DE ESPAÑA

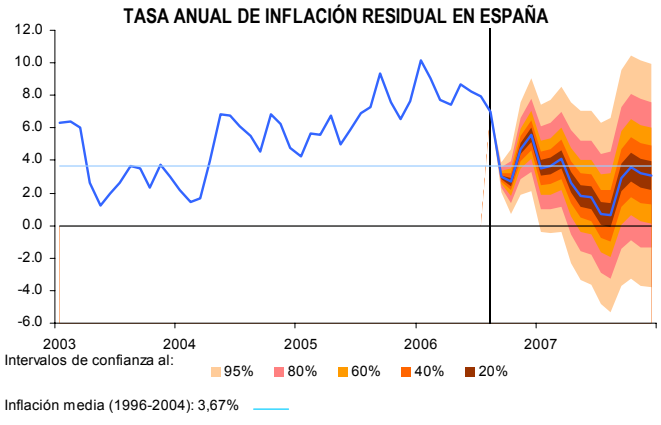












Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

IV.2 ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.2.1. El comportamiento del mercado de trabajo y perspectivas para el bienio 2006-2007.

En el segundo trimestre de 2006, de acuerdo con las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA), la economía española continuó generando empleo a buen ritmo y anotó un crecimiento interanual del 4,2%. Esta tasa implica una desaceleración de siete décimas respecto al trimestre anterior, supone la generación de 798,3 mil empleos netos en los últimos cuatro trimestres y situó el número de personas ocupadas en cerca de veinte millones (19693 mil). Estos resultados confirman que continúa el dinamismo de la creación de empleo al que están contribuyendo diversos factores, entre los que deben destacarse: la moderación salarial, unos tipos de interés bajos y una oferta de mano de obra abundante procedente de la inmigración.

Atendiendo a la situación profesional, el empleo asalariado en dicho periodo anotó una tasa de variación interanual del 4,3%, mientras que en el no asalariado dicha tasa fue menor (3,7%). En relación con el primer trimestre, estos resultados suponen una significativa desaceleración de los asalariados, de casi dos puntos, y una fuerte aceleración de los no asalariados. No obstante, si se considera el conjunto del primer semestre, las tasas de variación fueron del 5,2% para los asalariados y del 1,8% para los no asalariados, tasas que suponen una aceleración de los primeros y una desaceleración de los segundos, como corresponde a una fase expansiva de la producción y del empleo.

Por sexo, el empleo femenino siguió mostrando tasas de crecimiento interanual notablemente más elevadas que el masculino. En el segundo trimestre de 2006, el empleo de las mujeres anotó una tasa interanual del 5,4%, frente al 3,4% de la de los varones, cifras que reflejan una desaceleración del empleo en ambos colectivos.

Atendiendo al tipo de contrato, los trabajadores con contrato temporal siguen mostrando crecimientos significativamente mayores que los de contrato indefinido. Así, el crecimiento interanual de los asalariados con contrato indefinido en el segundo trimestre de 2006 fue del 2,6% y el de los de contrato temporal del 7,9%, evolución que significa una desaceleración en ambos casos. Los trabajadores con contratos fijos redujeron su ritmo de avance anual en 1,2 puntos y los de contrato temporal lo hicieron en 3 puntos. Tras esta evolución, la tasa de temporalidad sube un punto porcentual y se situó en el 34,4%. Cabe esperar que la reforma laboral que ha entrado en vigor a primeros del pasado julio, que introduce medidas para combatir el exceso de trabajadores temporales, reduzca la mencionada tasa de temporalidad.

En relación con la duración de la jornada, los ocupados a tiempo completo crecieron el 4,9% en el segundo trimestre en relación a un año, mientras que los de tiempo parcial disminuyeron en ese periodo (-0,6%). En comparación con el primer trimestre, los primeros se desaceleraron y los segundos intensificaron ligeramente la caída. La participación de los ocupados a tiempo parcial en el total se situó en el segundo trimestre en el 12,2%, disminuyendo dos décimas respecto al periodo precedente.

La población activa se situó en 21530,1 mil personas en el segundo trimestre de 2006, anotando una tasa de variación interanual del 3,3%, tasa elevada, pero tres décimas menos que en el trimestre anterior. Tras estos resultados, la tasa de actividad alcanzó el 58,3%, tres décimas por encima de la del periodo precedente. Detrás de este dinamismo de la oferta de trabajo se encuentran, entre otros factores, el fenómeno de la inmigración y también el proceso tendencial de la incorporación de la mujer al mercado laboral, proceso que se ha intensificado en los últimos años.

Según sexo, se sigue observando un mayor crecimiento de la población activa femenina que la de los varones, lo que responde claramente a determinados factores estructurales. Así, durante los últimos doce meses los varones activos aumentaron el 2,4% y las mujeres casi duplicaron ese crecimiento (4,6%), cifras que suponen una desaceleración en ambos casos, de dos décimas en el primero y de cuatro en el segundo. Esta evolución de la población activa elevó la tasa de actividad tanto en los varones como en las mujeres, en los primeros de dos décimas y en las segundas en cuatro, situando sus respectivas tasas de actividad en el 69,1 y 47,9%.

Como resultado de la evolución de la demanda de trabajo, empleo y de la oferta de trabajo, el número de parados descendió en 107,7 mil en el segundo trimestre de 2006 respecto al mismo trimestre del año anterior, situando el nivel de paro en 1837 mil. Estos datos significan una tasa de descenso interanual del paro del 5,5%, caída significativa, pero inferior a la del trimestre anterior en 2,3 puntos porcentuales. Este comportamiento del desempleo permitió un recorte de la tasa de paro sobre la población activa respecto al trimestre anterior de seis décimas, situándola en el 8,5%.

Tras estos resultados de la EPA del segundo trimestre se ha procedido a actualizar las

previsiones de empleo, población activa y paro. En el informe anterior ya se avanzaron una predicciones provisionales que ahora se reelaboran de nuevo y cuyos resultados se recogen en el cuadro IV.2.1.1.

Cuadro IV.2.1.1

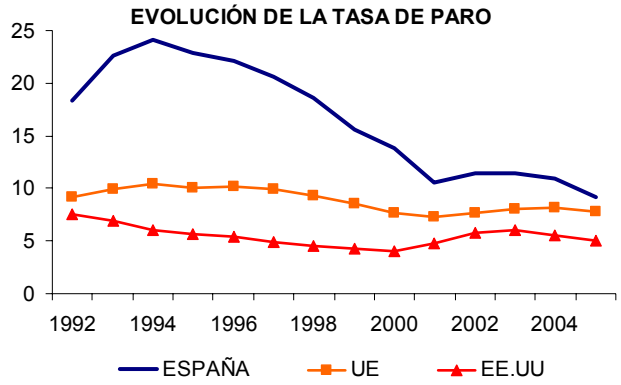
MERCADO DE TRABAJO EN ESPAÑA TASAS MEDIAS ANUALES			
	POB. ACTIVA	EMPLEO	TASA PARO
2004	3,3	3,9	11,0
2005	3,2	4,8	9,6
2006	**3,2**	**4,1**	**8,5**
2007	**3,0**	**3,8**	**7,8**

En negrita son predicciones. Para 2005, las tasas están corregidas del impacto producido por los cambios incorporados en el primer trimestre de 2005.
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: septiembre 2006

Las previsiones de empleo para 2006 apuntan a que el dinamismo continuará en el segundo semestre del actual ejercicio, aunque con menor fuerza que en el primero, y cerrará el año con una tasa media anual del 4,1%. Para 2007, el empleo se mantendrá fuerte, pero con un ritmo anual menor (3,8%) que el esperado para el actual ejercicio, en coherencia con el menor crecimiento del PIB. La población activa seguirá fuerte en el bienio 2006-2007, impulsada por los flujos de inmigración, pero con tasas algo menores que en los años anteriores, esperándose que las tasas de crecimiento medio anual se sitúen para el horizonte previsto en el entorno del 3%. La tasa de paro sobre población activa para 2006 y 2007 se consolida en niveles de un dígito, situándose en el 8,5% para 2006 y el 7,8% para 2007.

Nuestro mercado laboral ha realizado grandes mejoras desde mediados de los noventa, lo que en gran parte se debe a las sucesivas reformas laborales habidas desde entonces. La tasa de paro española ha registrado en los últimos años un significativo descenso, ahora se sitúa en cifras de un dígito cuando una década antes superaba el 20% (véase gráfico IV.2.1.1 y cuadro IV.2.1.2). También se han producido avances notables en otros dos ratios importantes para el análisis del mercado laboral: la tasa de actividad y la tasa de ocupación. En la última década, nuestra tasa de ocupación ha aumentado en más de quince puntos y la de actividad lo ha hecho en unos siete, y aunque siguen siendo algo inferiores a las medias que presentan otras áreas económicas, la mejora de estos ratios en la economía española ha conllevado grandes avances en el proceso de convergencia de nuestro mercado laboral con el de la UE y EE.UU.

Gráfico IV.2.1.1



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: septiembre 2006

Cuadro IV.2.1.2

PRINCIPALES INDICADORES LABORALES DE ESPAÑA, UE y ESTADOS UNIDOS.

	1990			1995			2000			2005		
	España	UE	EEUU	España	UE15	EEUU	España	UE15	EEUU	España	UE15	EEUU
Tasa de ocupación	51,1	62,0	72,2	47,4	60,1	72,5	56,1	63,6	74,1	64,3	65,4	71,5
Tasa de actividad	60,9	67,5	76,5	61,4	67,4	76,9	65,3	69,5	77,2	68,0	71,3	71,2
Tasa de paro	16,1	8,1	5,7	22,9	10,8	5,6	14,1	8,4	4,0	9,2	8,2	5,1
Empleo temporal (% sobre el total)	29,8	10,2	-	35,0	11,5	-	32,0	11,4	-	33,3	11,5	-
Empleo a tiempo parcial (% sobre el total)	4,6	13,3	13,8	7,1	14,1	14,9	7,8	16,3	12,8	12,8	20,3	-

Fuente: EUROSTAT & OCDE
Fecha: septiembre 2006

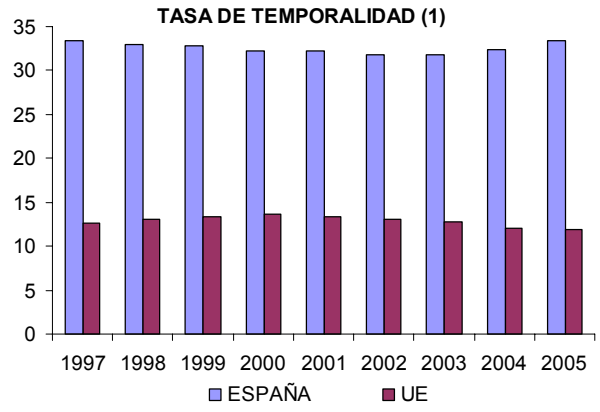
Aunque estos resultados del mercado laboral que se deducen de la EPA siguen siendo favorables en cuanto a la creación de empleo y reducción del paro se refiere, la contrapartida de este funcionamiento del mercado de trabajo y, en particular, de la evolución expansiva del empleo es la baja productividad y también el elevado grado de precariedad de los empleos creados, puesto que

una parte importante de los mismos son temporales y de muy corta duración. De hecho, en algunos años más de la mitad del empleo creado ha sido temporal.

La elevada proporción de los trabajadores temporales ha producido una fuerte segmentación en el mercado de trabajo entre dos grandes grupos de trabajadores, por un lado, el conjunto de trabajadores con empleo fijo y, por otro, el de los trabajadores con contrato temporal. Los primeros gozan de un alto grado de protección de sus puestos de trabajo y, en general, perciben mayores salarios, y los segundos tienen poca estabilidad en el empleo y perciben, de media, salarios más bajos que los de los trabajadores fijos.

Uno de los principales problemas que arrastra el mercado laboral español es, precisamente, el de la elevada temporalidad. De acuerdo con las estimaciones de la EPA, la proporción de trabajadores con contrato temporal sobre el total de trabajadores (tasa de temporalidad) ascendió en el segundo trimestre del actual ejercicio al 34,4%, aumentando un punto porcentual sobre el mismo trimestre de 2005. Y desde principios de los noventa, dicha tasa se mantiene por encima del 30% y triplica a la de la UE.

Gráfico IV.2.1.2



(1) (Empleo temporal / total empleo asalariado)*100
Fuente: INE & EUROSTAT
Fecha: septiembre 2006

Los problemas que acarrea el elevado grado de temporalidad del empleo en el mercado de trabajo español son bien conocidos y han sido ampliamente analizados en los últimos años. Es obvio que las facilidades de contratación temporal está siendo uno de los factores de impulso del empleo, elevando la elasticidad empleo / PIB, si bien ha producido una dualidad en nuestro mercado de trabajo que genera costes significativos. Aparte de esta dualidad que conlleva una clara discriminación entre los trabajadores fijos y los temporales, tiene efectos negativos sobre la productividad, siendo uno de los principales responsables del reducido avance de la misma en la economía española.

Es obvio que una gran parte de los trabajadores temporales encuentran empleo en los sectores con baja productividad como construcción y algunas ramas de servicios, pero también debe tenerse en cuenta que una alta proporción de trabajadores temporales tiende a desincentivar la inversión en formación por parte de las empresas.

Las sucesivas reformas laborales, sobre todo la de 1997 y la de 2001, han intentado combatir el elevado grado de temporalidad, pero con poco éxito. Recientemente se ha aprobado una nueva reforma laboral que ha sido pactada entre los agentes sociales, representantes de trabajadores, de empresarios y del Gobierno, y que ha entrado en vigor el uno de julio, siendo su principal finalidad el de reducir el exceso de contratación temporal e incentivar el empleo de carácter indefinido y de calidad.

En la reforma de alguna manera se intenta reducir de forma genérica el exceso de temporalidad de nuestro empleo y cortar determinados abusos que la legislación permitía en la práctica de la contratación temporal, como el hecho de que una persona podía desarrollar su vida laboral encadenando sucesivos contratos temporales. Esta reforma intenta combatir la temporalidad por medio de determinados incentivos, pero se trata de una reforma parcial que no ataja los problemas globales de funcionamiento de nuestro mercado de trabajo. Como las anteriores no acomete la reforma de nuestro sistema de negociación colectiva, necesaria para ajustar los aumentos salariales a la evolución de la productividad. Tampoco acomete el abaratamiento del coste de despido de los trabajadores fijo (45 días por año trabajado), uno de los más altos de Europa, y que es uno de los principales factores de la elevada contratación temporal al desincentivar el empleo fijo.

IV.2.2. Inflación.

Para el mes de septiembre se espera una tasa mensual de inflación negativa del 0,1% en España, con lo que la correspondiente tasa anual se reducirá hasta el 3%, desde el 3,7% observado en agosto. El intervalo de confianza de la tasa anual al 80% se sitúa entre el 2,8 y el 3,2% (véase cuadro IV.2.2.1).

El IPC español en agosto se comportó ligeramente por debajo de lo esperado, con un crecimiento mensual del 0,2%, reduciéndose la tasa anual hasta el 3,7%, 0,3 pp respecto al mes de julio, debido principalmente a la moderación de los precios de los alimentos elaborados y de la energía.

Cuadro IV.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN ESPAÑA*						
Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med(2) 2004	Med(2) 2005	2006 Ago(1)	2006 Sep(1)	Med(2) 2006	Med(2) 2007
Subyacente (82,31%)	2,7	2,7	3,0	3,0	3,0 (±0,08)	2,7 (±0,41)
Total (100%)	3,0	3,4	3,7	3,0	3,6 (±0,11)	2,7 (±0,63)

* Los paréntesis indican los intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & IFL (UC3M) (1) Sobre el mismo mes del año anterior
Fecha: 19 de septiembre de 2006 (2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

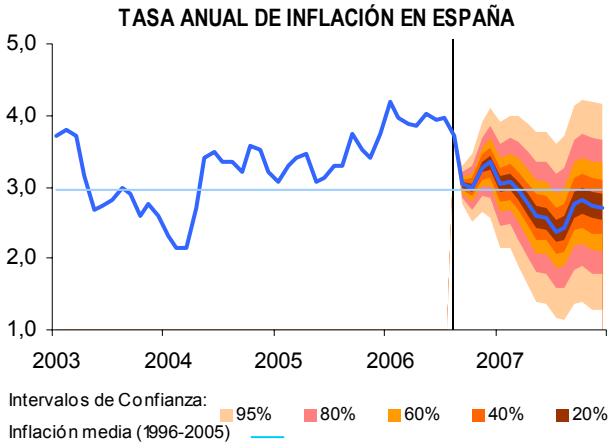
En cuanto a la inflación subyacente, se ha observado una fuerte innovación a la baja en la inflación de los alimentos elaborados, explicada fundamentalmente por el acusado descenso del precio del aceite y grasas, hecho que ha situado a la inflación subyacente en el 3% el pasado mes de agosto. La buena cosecha esperada para este año junto con la revalorización del euro, que abarata las importaciones alternativas al aceite de oliva, pueden implicar mayores presiones a la baja en los precios del aceite y grasas. Por lo tanto, la mejora en las expectativas de los precios del aceite y grasas explica la previsión de una mayor contención en las tasas de la inflación subyacente para los próximos meses. De hecho, con la incorporación de la última información se mantiene la predicción de la inflación subyacente en el 3% (±0,08)[6] para 2006, mientras que se revisa a la baja en 0,2 pp para 2007, hasta el 2,7% (±0,41).

Por otro lado, se ha observado una innovación al alza en el crecimiento de los precios de los productos energéticos que ha compensado la innovación a la baja registrada en la inflación de los alimentos elaborados. Sin embargo, la inclusión de la última información disponible de los precios internacionales de la energía esteriliza los efectos de la mencionada innovación al alza, revisándose a la baja las expectativas de crecimiento de los precios de los productos energéticos para lo que queda de año y para 2007.

Por lo tanto, como consecuencia de lo anterior, **se revisa a la baja la predicción de la tasa anual media de inflación total en España en 0,2 pp para 2006 y en 0,4 pp para 2007, hasta el 3,6% (±0,11) y 2,7% (±0,63), respectivamente**.

En cuanto a la evolución de las expectativas de inflación para 2006 (véase gráfico IV.2.2.1), se espera una fuerte desaceleración de la inflación en los próximos meses hasta el 3% en septiembre y el 2,9% en octubre, repuntando hacia los valores centrales de los intervalos entre el 2,8% y el 3,6% para noviembre y entre el 2,7% y el 3,7% para diciembre.

Gráfico IV.2.2.1

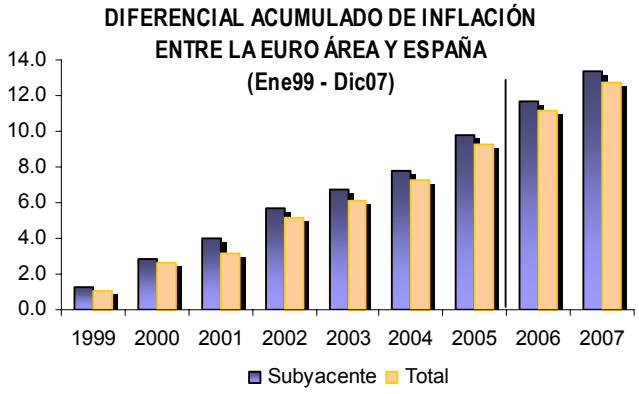


Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

Para 2007, se espera una evolución bastante estable de la inflación subyacente con tasas anuales de crecimiento en torno al 2,7%, mientras que debido a la mayor volatilidad de los precios de los productos energéticos, se espera valores de las tasas anuales de la inflación total en torno al 3% en el primer trimestre de 2007, si bien posteriormente tenderá a reducirse hasta valores del 2,3% en julio y agosto, para repuntar a tasas en torno al 2,7% en el último trimestre de 2007.

En cuanto al diferencial de inflación con la euro área, se espera que aumente en dos décimas de punto porcentual en 2006, hasta el 1,4% frente al 1,2% de 2005, aunque podría reducirse en 2007 hasta el 0,8%. Con ello el diferencial acumulado desde el comienzo del euro en 1999 sería a finales de 2007 del 12.7%.

Gráfico IV.2.2.2



Fuente: Eurostat, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

[6] Los valores entre paréntesis corresponden a intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

IV.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS.

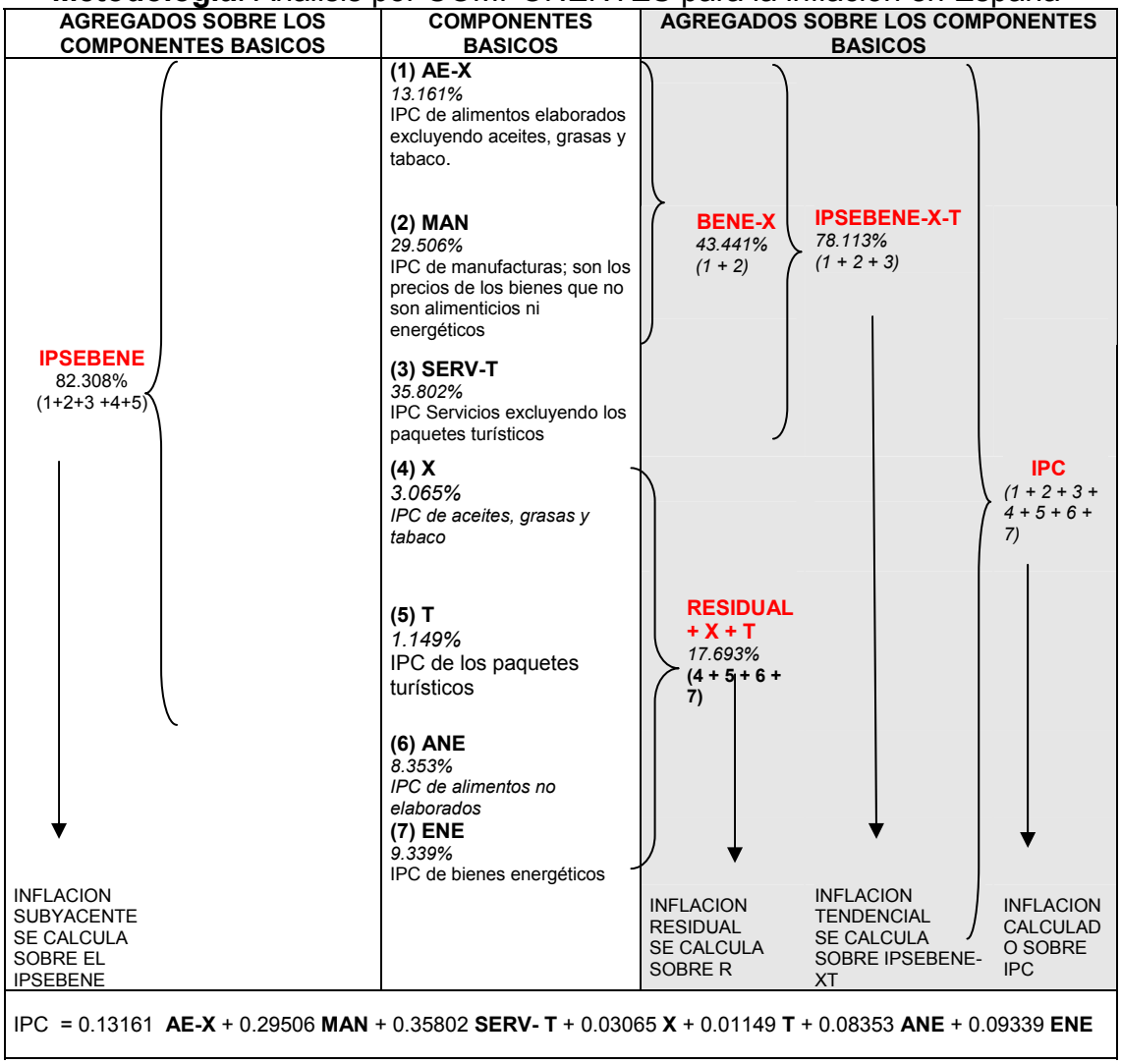
Cuadros:

- Desagregación de la inflación en España.
- Errores de predicción por sectores en España.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPC en España (valores observados y predicciones).
- Sendas de predicciones anuales para la inflación en España.
- Tasa de inflación anual de España y contribuciones de los principales componentes.

Metodología: Análisis por COMPONENTES para la inflación en España

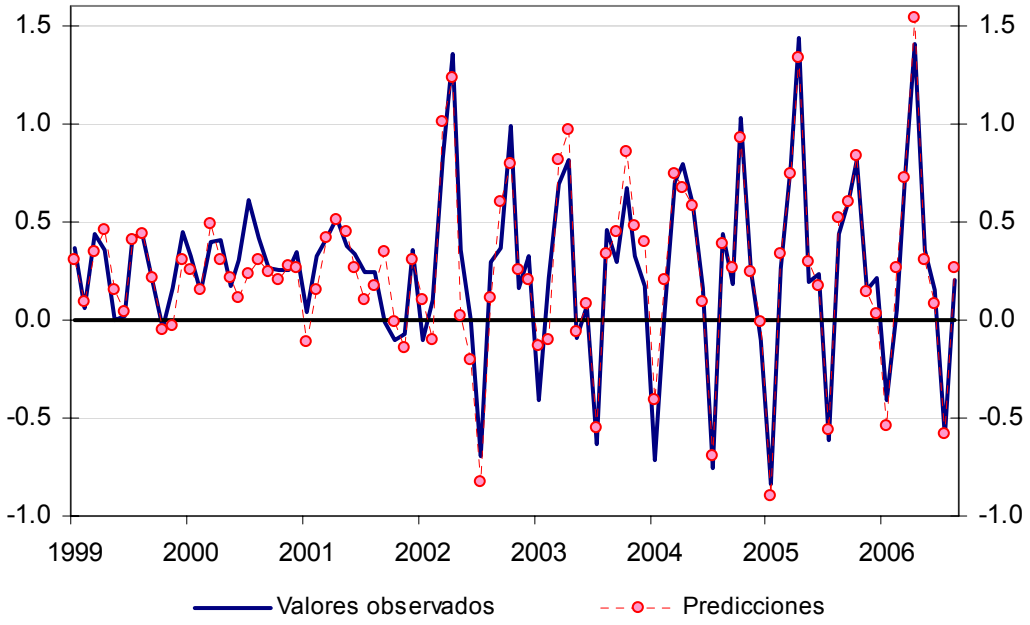


Fuente: INE & IFL, (UC3M) Ponderaciones 2006.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE AGOSTO EN ESPAÑA				
	Pesos 2006	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Intervalo de confianza al 80%
Alimentos elaborados	17.00	-0.29	0.14	0.38
Bienes Industriales no energéticos	29.51	-0.11	-0.14	0.15
Servicios	35.80	0.52	0.58	0.04
INFLACIÓN SUBYACENTE	82.31	0.13	0.24	0.12
Alimentos no elaborados	8.35	0.90	0.78	0.61
Energía	9.34	0.20	-0.01	1.45
INFLACIÓN RESIDUAL	17.69	0.51	0.35	0.33
INFLACIÓN TOTAL	100.00	0.20	0.26	0.09

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

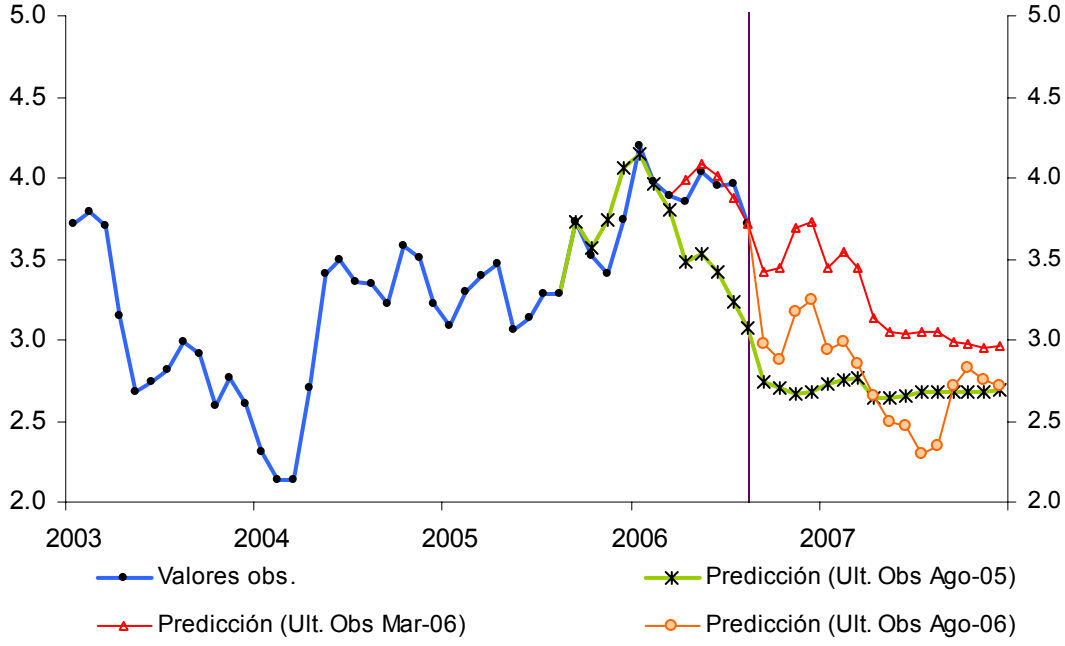
TASAS MENSUALES DEL IPC DE ESPAÑA



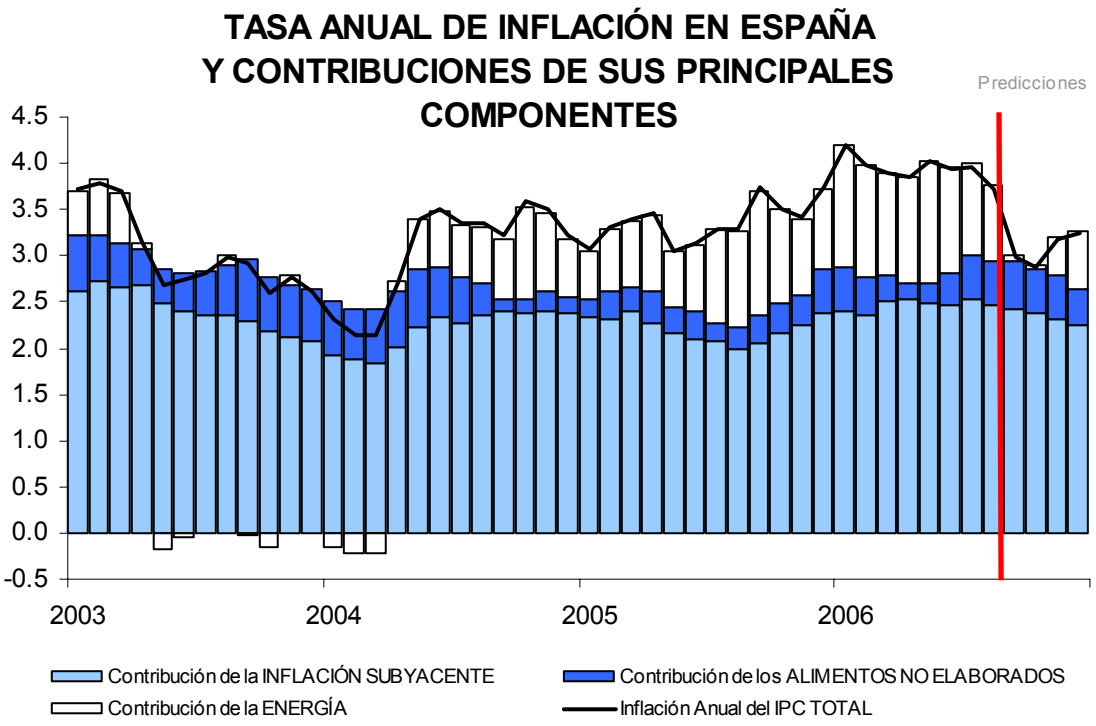
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

*La raíz del error cuadrático medio de realizar predicciones a un mes sobre la tasa mensual de inflación del IPC es 0.13.

PREDICCIONES PARA LA INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA
(Tasas anuales)



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

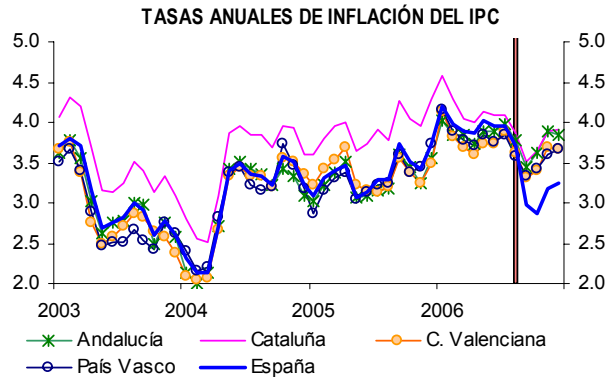
V. COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA.

V.1 INFLACIÓN.

V.1.1 RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

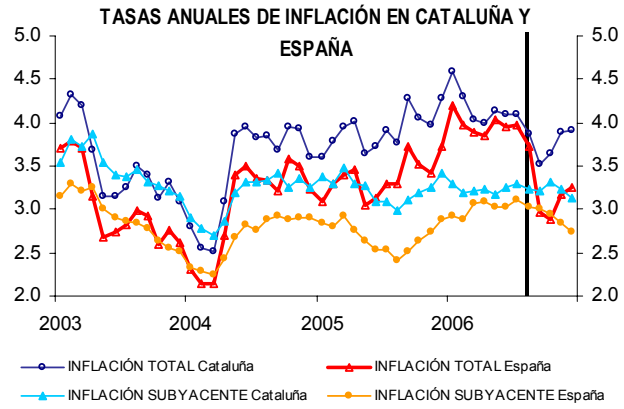
En el mes de agosto, se observaron las innovaciones a la baja más significativas en la inflación de las comunidades autónomas de Cantabria, Madrid y el País Vasco, el resto de las comunidades se comportaron según lo previsto, exceptuando a Canarias, donde se observó una innovación al alza.

Gráfico V.1.1.1



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

Gráfico V.1.1.2



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

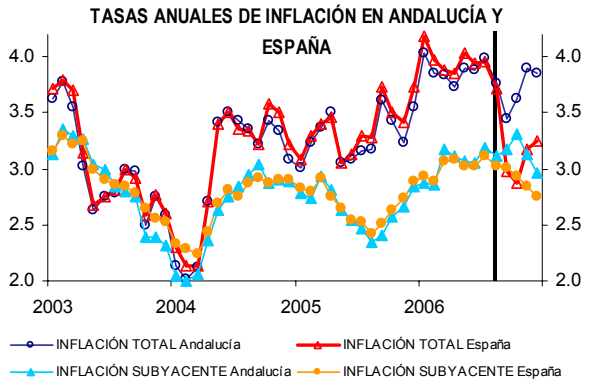
Con la incorporación de la última información correspondiente al mes de agosto, para el año 2006 mejoran las expectativas de inflación en varias comunidades autónomas al igual que ha ocurrido a nivel nacional, revisándose a la baja la predicción de la tasa anual media del IPC total en España hasta el 3,6% (véase gráfico V.1.1.1).

A continuación analizaremos de forma detallada las comunidades autónomas de Cataluña, Andalucía, la Comunidad Valenciana y el País Vasco. En este apartado se utiliza la desagregación funcional (inflación subyacente, alimentos no elaborados y productos energéticos) para identificar las componentes de precios que acumulan mayores variaciones.

En Cataluña, con la última información disponible correspondiente al mes de agosto, se mantiene la predicción realizada el mes pasado para la inflación total para 2006 en el 3,9%, aumentando a 0,3 pp su diferencial desfavorable con respecto a España. En agosto, se ha observado una tasa de crecimiento anual del IPC de 3,9%, 0,2 pp inferior a la observada en julio. Las expectativas para la inflación subyacente de 2006 disminuyen en 0,1pp con respecto al dato de julio, situándose en 3,2% y de esta manera reduce a 0,2pp su diferencial desfavorable frente a la esperada a nivel nacional, que es de 3,0% (véase gráfico V.1.1.2).

En Andalucía, se mantienen las previsiones realizadas el mes anterior, esperándose una tasa media anual para la inflación total del 3,7%, 0,1 pp superior a la inflación total esperada para el conjunto nacional. La tasa mensual de inflación subyacente para agosto ha sido de 0,1%, significativamente mayor a la observada en julio, que registró una tasa negativa del 1,3%. La tasa anual media esperada para la inflación subyacente en 2006 se sitúa en el 3,1%, la más alta observada en Andalucía desde el año 2002 y ligeramente superior a la de España para el año en curso, que es del 3,0% (véase gráfico V.1.1.3).

Gráfico V.1.1.3

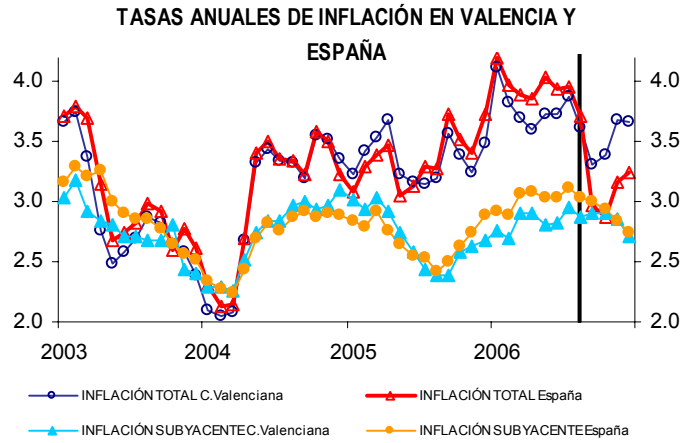


Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

En la Comunidad Autónoma de Valencia, con el dato observado de agosto, se revisa a la baja en 0,2pp a tasa anual media de inflación total esperada para el 2006, situándose en 3,5%, 0,1pp

inferior a la tasa esperada a nivel nacional. La inflación subyacente en agosto fue de 2,9 %, 0,5 pp superior a la tasa observada en agosto de 2005. Con la última información disponible, se revisa a la baja en 0,1pp la inflación subyacente esperada para el año 2006, situándose en el 2,8%, 0,2pp inferior a la esperada a nivel nacional (véase gráfico V.1.1.4)

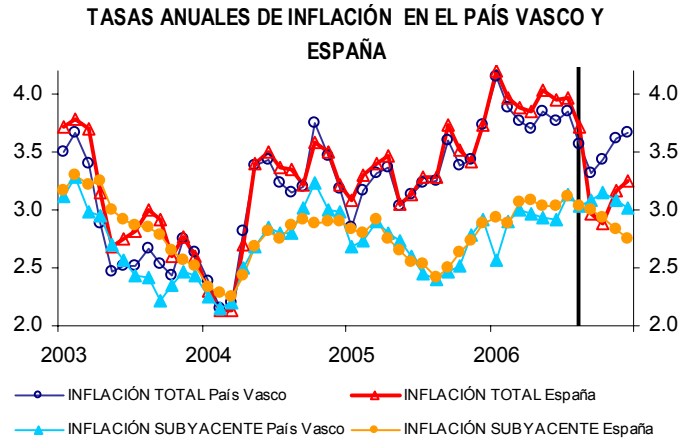
Gráfico V.1.1.4



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

En el País Vasco, se revisa a la baja en 0,2 pp la predicción de la inflación total para el 2006, situándose en el 3,6% y se prevé para el año 2007 una disminución de 0,4pp en la inflación total, hasta el 3,2%. Con el dato observado de agosto, la inflación subyacente esperada para 2006 se mantiene en el 3,0%, 0,3 pp inferior a la esperada en el 2007 y exactamente igual a la esperada para España en el 2006 (véase gráfico V.1.1.5).

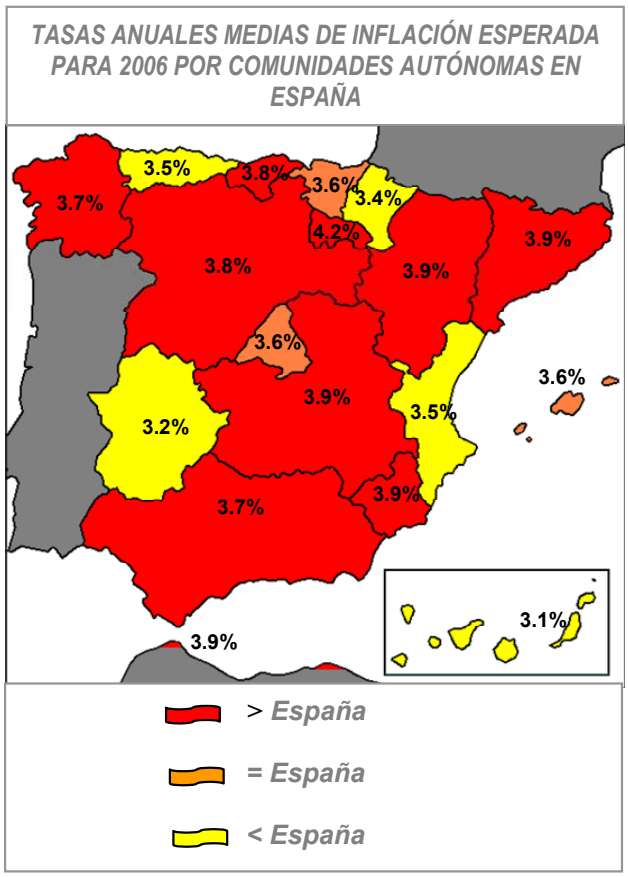
Gráfico V.1.1.5



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

En el gráfico V.1.1.6 se observan las tasas anuales medias de inflación esperada de todas las comunidades autónomas de España para 2006.

Gráfico V.1.1.6



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

V.1.2 CUADROS Y GRÁFICOS.

Tablas:

- Cuadro de errores
- Crecimientos anuales del Índice de Precios al Consumo por comunidades autónomas en España.
- Crecimientos mensuales del Índice de Precios al Consumo por comunidades autónomas en España.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE AGOSTO EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA

	Crecimiento mensual observado	Predicción	Error	Crecimiento anual observado
Andalucia	0.20	0.22	-0.02	3.89
Aragón	0.25	0.22	0.03	4.23
Asturias (Principado de)	0.32	0.35	-0.03	3.69
Islas Baleares	-0.11	-0.10	-0.01	3.92
Canarias	0.18	0.08	0.11	3.56
Cantabria	-0.04	0.11	-0.15	4.01
Castilla y León	0.25	0.25	0.00	4.03
Castilla - La Mancha	0.15	0.16	-0.02	4.16
Cataluña	0.22	0.22	0.00	4.10
C.Valenciana	0.19	0.19	-0.01	3.73
Extremadura	0.25	0.21	0.04	3.38
Galicia	0.21	0.25	-0.04	4.08
C. de Madrid	0.23	0.37	-0.15	3.98
Región de Murcia	0.19	0.27	-0.08	4.16
Navarra	0.06	0.14	-0.08	3.79
País Vasco	0.19	0.32	-0.13	3.76
La Rioja	0.33	0.32	0.01	4.46
Ceuta y Melilla	0.29	0.31	-0.02	4.38

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

TASAS ANUALES DEL IPC POR COMUNIDADES AUTONOMAS

		España																	
		Comunidades Autónomas																	
		Andalucia	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla La Mancha	Cataluña	Valencia	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	Navarra	País Vasco	La Rioja	Ceuta y Melilla
TASAS ANUALES MEDIAS	1998	1.4	1.4	1.9	2.0	2.4	1.9	1.5	1.4	2.1	2.0	1.4	1.9	1.7	2.2	2.0	2.3	2.0	2.5
	1999	1.9	2.4	2.5	2.3	2.3	2.4	2.2	1.8	2.8	2.0	1.7	2.5	2.1	2.7	2.6	2.8	3.2	1.5
	2000	3.1	3.3	3.2	3.6	3.1	3.2	3.4	3.5	3.8	3.4	2.5	3.3	3.4	3.9	3.5	3.5	4.0	3.3
	2001	3.6	3.5	3.6	4.1	3.1	3.3	3.7	3.5	3.5	3.6	3.7	3.4	3.6	4.1	3.7	3.9	4.1	3.8
	2002	3.4	3.6	3.7	3.8	2.6	3.4	3.4	3.5	3.7	3.5	3.1	3.8	3.6	3.5	3.8	3.7	3.7	3.3
	2003	3.0	2.9	3.0	3.0	2.2	2.7	2.7	2.9	3.5	2.9	2.5	3.1	3.0	3.7	3.1	2.8	3.3	3.5
	2004	3.0	2.7	2.9	2.7	2.3	2.7	2.8	3.1	3.5	3.0	2.5	3.0	3.0	3.4	3.0	3.0	2.8	3.7
	2005	3.3	3.5	3.1	3.1	2.5	3.2	3.3	3.5	3.9	3.4	2.8	3.4	3.1	3.4	3.4	3.3	3.7	2.8
	2006	**3.7**	**3.9**	**3.5**	**3.6**	**3.1**	**3.8**	**3.8**	**3.9**	**3.9**	**3.5**	**3.2**	**3.7**	**3.6**	**3.9**	**3.4**	**3.6**	**4.2**	**3.9**
	2007	**2.8**	**2.8**	**3.0**	**2.7**	**2.2**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**3.1**	**2.7**	**3.0**	**2.8**	**2.7**	**3.0**	**2.6**	**3.1**	**3.4**	**2.7**
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior) 2005	Enero	3.0	3.0	2.7	3.2	2.3	2.6	3.0	3.2	3.6	3.2	2.6	3.1	2.9	2.9	3.1	2.9	3.2	3.0
	Febrero	3.2	3.4	2.9	3.1	2.6	3.2	3.1	3.3	3.8	3.4	2.8	3.4	3.1	3.1	3.3	3.2	3.4	2.9
	Marzo	3.4	3.6	3.0	3.0	2.5	3.1	3.3	3.3	4.0	3.5	2.8	3.4	3.1	3.2	3.5	3.3	3.6	2.9
	Abril	3.5	3.7	3.1	3.2	2.4	3.2	3.4	3.7	4.0	3.7	3.1	3.4	3.0	3.7	3.5	3.4	3.7	2.7
	Mayo	3.1	3.2	2.7	2.6	2.2	2.8	2.9	3.2	3.6	3.2	2.5	2.9	2.6	3.1	3.1	3.0	3.5	1.9
	Junio	3.1	3.2	2.9	2.8	2.1	2.9	3.0	3.3	3.7	3.2	2.6	3.0	2.9	3.1	3.2	3.1	3.6	1.9
	Julio	3.2	3.5	3.2	3.0	2.3	3.4	3.2	3.4	3.9	3.1	2.6	3.2	3.1	3.1	3.3	3.2	3.7	2.3
	Agosto	3.2	3.3	3.2	2.9	2.4	3.4	3.3	3.4	3.8	3.2	2.8	3.3	3.1	3.3	3.3	3.2	3.6	2.1
	Septiembre	3.6	3.8	3.6	3.3	2.8	3.6	3.7	4.1	4.3	3.6	3.1	3.8	3.6	3.9	3.6	3.6	4.0	2.8
	Octubre	3.4	3.7	3.3	3.3	2.8	3.1	3.4	3.5	4.1	3.4	2.9	3.5	3.3	3.8	3.5	3.4	3.8	3.2
	Noviembre	3.2	3.5	3.1	3.1	2.6	3.2	3.3	3.4	4.0	3.2	2.8	3.4	3.3	3.9	3.4	3.4	4.0	3.7
	Diciembre	3.6	3.8	3.5	3.5	2.8	3.6	3.7	3.8	4.3	3.5	3.1	3.7	3.7	4.1	3.7	3.7	4.4	3.7
	Enero	4.0	4.2	4.0	3.8	3.2	4.1	4.3	4.6	4.6	4.1	3.5	4.1	4.1	4.6	4.2	4.2	4.5	4.1
	Febrero	3.8	3.9	4.0	3.8	3.1	4.0	4.1	4.4	4.3	3.8	3.4	3.9	3.9	4.5	4.0	3.9	4.4	4.1
	Marzo	3.8	3.9	3.8	3.6	3.3	4.0	3.9	4.3	4.0	3.7	3.3	4.0	3.9	4.2	4.0	3.8	4.3	4.0
	Abril	3.7	4.0	3.8	3.7	3.3	3.9	3.9	4.0	4.0	3.6	3.2	4.0	4.1	4.0	3.9	3.7	4.2	4.0
	Mayo	3.9	4.3	3.9	4.0	3.7	4.1	4.1	4.2	4.1	3.7	3.4	4.2	4.2	4.2	4.0	3.9	4.5	4.3
	Junio	3.9	4.2	3.7	3.9	3.6	4.0	4.0	4.2	4.1	3.7	3.4	4.1	4.0	4.2	3.8	3.8	4.5	4.4
	Julio	4.0	4.3	3.5	3.9	3.3	4.0	4.0	4.1	4.1	3.9	3.5	4.0	4.0	4.4	3.6	3.8	4.5	4.3
	Agosto	3.8	4.1	3.4	3.7	3.2	3.6	3.8	3.9	3.9	3.6	3.3	3.7	3.7	4.1	3.3	3.6	4.4	4.3
	Septiembre	**3.1**	**3.4**	**2.7**	**3.0**	**2.5**	**3.4**	**3.0**	**2.9**	**3.2**	**2.9**	**2.7**	**3.0**	**2.9**	**3.2**	**2.6**	**3.0**	**3.8**	**3.5**
	Octubre	**3.2**	**3.2**	**2.6**	**3.0**	**2.3**	**3.1**	**3.1**	**3.0**	**3.2**	**2.9**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**3.1**	**2.3**	**3.0**	**3.9**	**3.1**
	Noviembre	**3.5**	**3.6**	**3.1**	**3.3**	**2.6**	**3.3**	**3.5**	**3.4**	**3.5**	**3.3**	**3.1**	**3.1**	**3.0**	**3.3**	**2.6**	**3.3**	**3.9**	**3.0**
	Diciembre	**3.5**	**3.6**	**3.2**	**3.4**	**2.7**	**3.4**	**3.5**	**3.5**	**3.5**	**3.3**	**3.2**	**3.3**	**3.1**	**3.4**	**2.8**	**3.3**	**3.9**	**3.3**
	Enero	**3.2**	**3.3**	**3.0**	**3.1**	**2.6**	**3.2**	**3.2**	**2.9**	**3.2**	**2.8**	**2.9**	**3.0**	**2.9**	**3.2**	**2.7**	**2.9**	**3.7**	**3.2**
	Febrero	**3.3**	**3.3**	**3.1**	**3.0**	**2.5**	**3.1**	**3.1**	**2.9**	**3.3**	**2.9**	**3.0**	**3.0**	**3.0**	**3.2**	**2.6**	**3.2**	**3.6**	**3.1**
	Marzo	**3.1**	**3.1**	**3.0**	**3.0**	**2.4**	**3.0**	**3.1**	**2.9**	**3.3**	**2.9**	**3.1**	**2.9**	**2.9**	**3.3**	**2.6**	**3.2**	**3.6**	**3.1**
	Abril	**2.8**	**2.8**	**2.9**	**2.7**	**2.3**	**2.8**	**2.8**	**2.6**	**3.1**	**2.6**	**2.8**	**2.6**	**2.5**	**3.0**	**2.4**	**3.1**	**3.4**	**2.9**
	Mayo	**2.7**	**2.7**	**2.8**	**2.6**	**1.9**	**2.7**	**2.8**	**2.5**	**3.0**	**2.5**	**2.9**	**2.5**	**2.4**	**2.8**	**2.2**	**3.0**	**3.1**	**2.6**
	Junio	**2.6**	**2.6**	**2.8**	**2.5**	**2.0**	**2.8**	**2.7**	**2.5**	**2.9**	**2.5**	**2.9**	**2.6**	**2.4**	**2.8**	**2.3**	**3.0**	**3.1**	**2.3**
	Julio	**2.4**	**2.3**	**2.7**	**2.2**	**2.0**	**2.4**	**2.4**	**2.3**	**2.7**	**2.3**	**2.7**	**2.4**	**2.3**	**2.5**	**2.3**	**2.8**	**2.9**	**2.4**
	Agosto	**2.4**	**2.2**	**2.7**	**2.3**	**1.9**	**2.4**	**2.3**	**2.4**	**2.7**	**2.4**	**2.7**	**2.5**	**2.4**	**2.6**	**2.4**	**2.9**	**3.0**	**2.4**
	Septiembre	**2.8**	**2.7**	**3.2**	**2.8**	**2.3**	**2.8**	**2.8**	**3.0**	**3.1**	**2.8**	**3.1**	**3.0**	**2.8**	**3.1**	**2.8**	**3.2**	**3.5**	**2.6**
	Octubre	**3.0**	**2.9**	**3.3**	**2.9**	**2.4**	**2.9**	**3.1**	**3.2**	**3.3**	**3.0**	**3.3**	**3.1**	**2.9**	**3.2**	**2.9**	**3.4**	**3.7**	**2.6**
	Noviembre	**2.9**	**2.8**	**3.2**	**2.8**	**2.3**	**2.9**	**3.0**	**3.1**	**3.2**	**2.9**	**3.2**	**3.0**	**2.9**	**3.1**	**2.8**	**3.4**	**3.5**	**2.5**
	Diciembre	**2.8**	**2.7**	**3.1**	**2.7**	**2.2**	**2.8**	**2.9**	**3.0**	**3.1**	**2.8**	**3.1**	**2.9**	**2.8**	**3.0**	**2.8**	**3.3**	**3.4**	**2.4**

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

*La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

TASAS MENSUALES DEL IPC POR COMUNIDADES AUTONOMAS

TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)

		España																	
		Comunidades Autónomas																	
		Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla La Mancha	Cataluña	Valencia	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	Navarra	País Vasco	La Rioja	Ceuta y Melilla
Enero	2004	-0.9	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.9	-0.9	-0.9	-0.6	-0.7	-0.9	-0.9	-0.4	-0.8	-1.1	-0.4	-1.0	-1.2
	2005	-1.0	-1.0	-1.3	-0.4	-0.6	-1.0	-1.0	-1.1	-0.6	-0.8	-1.1	-1.1	-0.6	-1.2	-1.4	-0.7	-1.1	-1.5
	2006	-0.6	-0.6	-0.8	0.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.6	-0.7	-0.2	-0.7	-0.8	-0.3	-1.0	-1.1
	2007	**-0.9**	**-0.9**	**-1.0**	**-0.3**	**-0.4**	**-0.8**	**-0.9**	**-0.9**	**-0.6**	**-0.7**	**-0.9**	**-0.9**	**-0.4**	**-1.0**	**-0.9**	**-0.8**	**-1.2**	**-1.3**
Febrero	2004	0.2	0.0	0.0	0.2	0.0	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.3
	2005	0.4	0.4	0.2	0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.4	0.2	0.4	0.2	0.2	0.1	0.2
	2006	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.2
	2007	**0.3**	**0.0**	**0.2**	**0.0**	**0.1**	**-0.1**	**0.0**	**0.1**	**0.0**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.0**	**0.3**	**0.0**	**0.2**	**0.0**	**0.2**
Marzo	2004	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.4	1.0
	2005	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9	0.6	1.0
	2006	0.9	0.9	0.6	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.8	0.7	0.6	0.9	0.8	0.5	0.9
	2007	**0.7**	**0.8**	**0.6**	**0.5**	**0.6**	**0.6**	**0.6**	**0.7**	**0.6**	**0.6**	**0.7**	**0.7**	**0.6**	**0.6**	**0.9**	**0.8**	**0.5**	**1.0**
Abril	2004	1.5	1.4	1.6	1.0	1.0	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.4	1.2	1.5	1.3	1.2	2.2	1.9
	2005	1.7	1.5	1.7	1.1	0.9	1.5	1.4	1.7	1.4	1.6	1.7	1.4	1.1	2.1	1.3	1.3	2.2	1.7
	2006	1.6	1.6	1.6	1.2	1.0	1.5	1.4	1.5	1.4	1.5	1.6	1.5	1.2	1.8	1.2	1.2	2.1	1.7
	2007	**1.3**	**1.3**	**1.4**	**0.8**	**0.9**	**1.2**	**1.1**	**1.2**	**1.2**	**1.3**	**1.4**	**1.2**	**0.8**	**1.5**	**0.9**	**1.2**	**1.9**	**1.4**
Mayo	2004	0.7	0.5	0.6	0.8	0.4	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	0.4	0.7	0.8	0.4	0.4	0.9
	2005	0.2	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5	0.1	0.3	0.1
	2006	0.4	0.2	0.3	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4	0.2	0.3	0.6	0.2	0.6	0.4
	2007	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.5**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.4**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.1**	**0.2**	**0.4**	**0.1**	**0.3**	**0.1**
Junio	2004	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1
	2005	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2
	2006	0.2	0.2	0.1	0.3	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
	2007	**0.1**	**0.0**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.2**	**0.0**
Julio	2004	-1.0	-1.0	-1.0	-0.1	-0.7	-0.6	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-1.0	-1.0	-0.4	-1.1	-0.6	-0.7	-1.3	-1.6
	2005	-0.9	-0.7	-0.7	0.1	-0.5	-0.1	-0.5	-0.7	-0.5	-0.9	-0.9	-0.8	-0.3	-1.1	-0.4	-0.6	-1.2	-1.3
	2006	**-0.8**	**-0.6**	**-0.8**	**0.1**	**-0.7**	**-0.1**	**-0.5**	**-0.7**	**-0.5**	**-0.7**	**-0.8**	**-0.8**	**-0.3**	**-0.8**	**-0.6**	**-0.5**	**-1.1**	**-1.3**
	2007	**-1.0**	**-0.9**	**-0.9**	**-0.2**	**-0.7**	**-0.5**	**-0.8**	**-0.9**	**-0.7**	**-0.9**	**-1.0**	**-1.0**	**-0.4**	**-1.1**	**-0.6**	**-0.8**	**-1.3**	**-1.3**
Agosto	2004	0.4	0.6	0.5	0.3	0.2	0.3	0.5	0.4	0.6	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
	2005	0.4	0.4	0.5	0.1	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3
	2006	0.3	0.0	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.3	0.0	0.2	0.0	0.2
	2007	**0.2**	**0.2**	**0.4**	**-0.1**	**0.1**	**0.0**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.2**	**0.4**	**0.3**	**0.4**
Septiembre	2004	0.2	0.2	0.0	0.0	0.3	0.2	0.4	0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	0.0	0.4
	2005	0.6	0.6	0.4	0.4	0.7	0.4	0.8	0.8	0.6	0.5	0.7	0.8	0.5	0.7	0.6	0.7	0.4	1.0
	2006	**0.0**	**-0.1**	**-0.3**	**-0.3**	**0.0**	**-0.2**	**0.0**	**-0.1**	**-0.1**	**-0.2**	**0.2**	**0.0**	**-0.2**	**-0.1**	**-0.2**	**0.2**	**-0.1**	**0.3**
	2007	**0.4**	**0.4**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.5**	**0.5**	**0.3**	**0.3**	**0.6**	**0.5**	**0.2**	**0.4**	**0.3**	**0.6**	**0.3**	**0.4**
Octubre	2004	0.9	1.3	1.2	0.3	0.5	1.4	1.0	1.4	1.0	0.9	1.3	1.4	0.8	1.3	0.8	1.2	1.6	1.1
	2005	0.8	1.1	0.9	0.3	0.5	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	1.0	1.1	0.6	1.3	0.7	1.0	1.4	1.5
	2006	**0.9**	**1.0**	**0.8**	**0.3**	**0.4**	**1.0**	**0.9**	**1.0**	**0.8**	**0.8**	**1.1**	**1.0**	**0.5**	**1.2**	**0.4**	**1.0**	**1.5**	**1.1**
	2007	**1.0**	**1.2**	**0.9**	**0.4**	**0.5**	**1.1**	**1.1**	**1.2**	**1.0**	**0.9**	**1.2**	**1.1**	**0.6**	**1.3**	**0.5**	**1.2**	**1.7**	**1.2**
Noviembre	2004	0.3	0.3	0.5	0.5	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.6	0.1	0.4	0.1
	2005	0.1	0.2	0.4	0.4	0.1	0.4	0.1	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.5	0.1	0.6	0.5
	2006	**0.4**	**0.6**	**0.8**	**0.7**	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.3**	**0.4**	**0.3**	**0.5**	**0.8**	**0.3**	**0.6**	**0.4**
	2007	**0.3**	**0.5**	**0.7**	**0.6**	**0.3**	**0.5**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.3**	**0.3**	**0.2**	**0.4**	**0.7**	**0.2**	**0.4**	**0.3**
Diciembre	2004	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0
	2005	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	0.0
	2006	**0.2**	**0.1**	**0.4**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.4**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.5**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.3**
	2007	**0.1**	**0.0**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.3**	**0.1**	**0.2**	**0.2**	**0.4**	**0.1**	**0.3**	**0.1**	**0.2**	**0.2**

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

*La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

VI. COMUNIDAD DE MADRID.

VI.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO.

VI.1.1 RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

La evolución de la economía madrileña seguirá siendo positiva a corto plazo. La situación coyuntural sigue siendo buena, ya que las estimaciones actualizadas de crecimiento para 2005 y 2006 son más que satisfactorias y el crecimiento previsto para 2007 incluso se revisa al alza.

Ahora bien, estos resultados deben ser tomados con cautela. Las predicciones realizadas con modelos estadístico-econométricos no contemplan un súbito deterioro de los indicadores de coyuntura. Sin embargo, el contexto actual se caracteriza por una elevada incertidumbre, y no se puede descartar que se produzca un cambio brusco de tendencia que en pocos meses modifique de manera sustancial el escenario en el que se basan las cifras recogidas en el cuadro macroeconómico.

Aunque los factores que pueden desencadenar este cambio brusco sean fundamentalmente de carácter externo, como por ejemplo la evolución de los precios de la energía, el actual patrón de crecimiento de la economía regional puede amplificar sus efectos. Las buenas perspectivas de crecimiento de la economía se apoyan en una moderada reactivación del agregado energía más industria, una buena evolución de la construcción, y una evolución de los servicios que siguen firmes pero cuyo crecimiento muestra síntomas de haber tocado techo, especialmente en la rama de servicios de mercado. A esto se añade la excelente evolución del empleo, con los correspondientes efectos expansivos sobre la demanda regional.

Como consecuencia de este patrón de crecimiento, la economía parece estar sobreexpuesta a los choques externos que incidan sobre la construcción o sobre la generación de empleo. Dos datos bastan para poner de manifiesto la relevancia de estas variables en el crecimiento madrileño: desde 1998 el incremento del VAB de la construcción nunca bajó del 4,8%, y desde 1999 el aumento de los ocupados sólo bajó del 5% en 2003, cuando se situó en el 3,2%. Por el momento tanto la actividad de la construcción como la creación de empleo mantienen un tono de elevado dinamismo. No obstante, es necesario estar especialmente vigilantes ante la posible aparición de perturbaciones que puedan repercutir de manera negativa en estos dos motores del crecimiento regional, ya que si se llegaran a producir las perspectivas a medio plazo podrían cambiar de manera sustancial.

Se espera que el PIB de la Comunidad de Madrid crezca un 3,6% en 2006 y un 3,5% en 2007, lo que supone una pequeña desaceleración respecto al 3,7% estimado para 2005. De estos cambios resulta un perfil de crecimiento de la CM algo más suave que el previsto con el dato anterior. El diferencial de crecimiento respecto al conjunto nacional fue de tres décimas en 2005, se espera que sea nulo en 2006 y de una décima en 2007.

VI.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID DESDE LA PERSPECTIVA DE LA OFERTA: 2003-2007.

Sectores		2003	2004	2005	2006	2007
PIB	CM	2,9	3,3	3,7	3,6	3,5
	España	3,0	3,2	3,5	3,6	3,4
Impuestos Netos	CM	6,7	4,3	3,9	3,5	3,8
	España	6,6	4,4	5,7	4,4	3,3
Valor Añadido Bruto Total	CM	2,5	3,1	3,7	3,6	3,4
	España	2,7	3,1	3,3	3,5	3,4
Agricultura	CM	0,6	-2,4	0,7	-0,4	-0,7
	España	-0,7	1,9	-10,0	-0,7	1,1
Energía e Industria	CM	1,8	0,4	1,2	2,0	2,0
	España	1,4	0,6	0,7	2,6	2,3
Construcción	CM	5,1	5,2	6,8	5,0	3,7
	España	5,1	5,1	5,4	5,0	4,3
Servicios Total	CM	2,3	3,5	3,9	3,8	3,7
	España	2,9	3,6	4,4	3,7	3,6
Servicios de Mercado	CM	2,2	3,3	4,0	3,7	3,7
	España	2,6	3,6	4,6	3,7	3,6
Servicios de No Mercado	CM	2,8	4,1	3,4	4,1	3,6
	España	4,2	3,7	3,5	3,9	3,6

Fecha de cierre de la información de base 26 de mayo de 2006.

VI.2 INFLACIÓN.
VI.2.1 RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

Se espera para el IPC Total del mes de septiembre una tasa mensual negativa del 0,17% en la Comunidad de Madrid que se corresponde con una tasa anual del 2,9%. Para el conjunto nacional se prevé una tasa mensual negativa del 0,11%, con tasa anual del 3,0%

Cuadro VI.2.1.1.

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN MADRID*

Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med(2) 2004	Med(2) 2005	2006 Ago(1)	2006 Sep(1)	Med(2) 2006	Med(2) 2007
Subyacente (82,70%)	2,7	2,6	3,0	**2,9 (±0,2)**	**3,0 (±0,14)**	**2,7 (±0,49)**
Total (100%)	3,0	3,1	3,7	**2,9 (±0,2)**	**3,6 (±0,18)**	**2,7 (±0,58)**

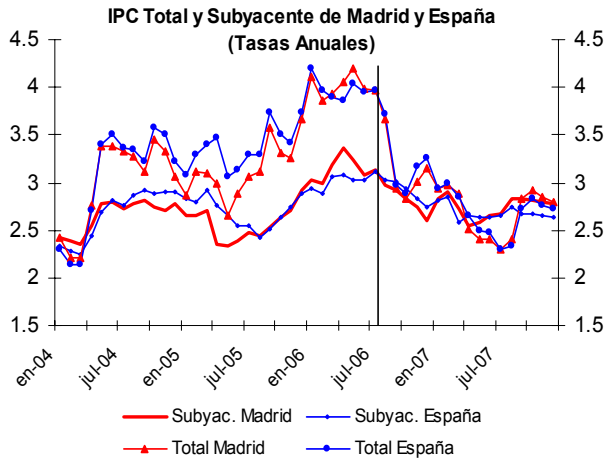
*Los paréntesis indican intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de septiembre de 2006

(1) Sobre el mismo mes del año anterior
(2) Media del año de referencia
Sobre la media del año anterior

En agosto los precios crecieron en magnitud inferior a la prevista. El índice de precios total registró una tasa mensual del 0,23% y la tasa anual descendió tres décimas hasta el 3,7%. Para España se ha registrado una tasa mensual del IPC del 0,20%, con una tasa anual también del 3,7%.

Gráfico VI.2.1.1.



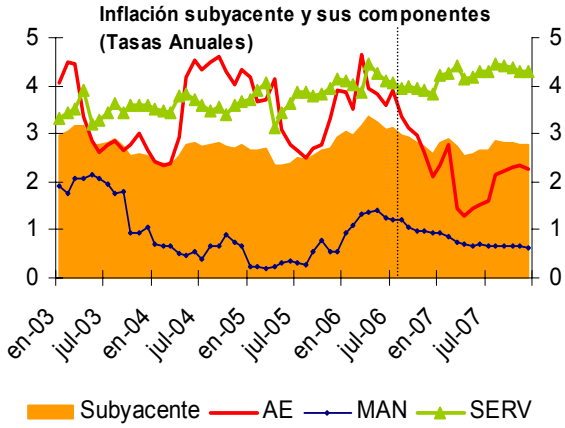
Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006

La inflación subyacente creció con una tasa mensual del 0,19% frente al valor previsto del 0,39%, con lo que la tasa anual alcanzó el 2,98%. Los precios de los aceites y las grasas determinaron la tasa mensual negativa de los precios de los alimentos elaborados. El índice de aceites y grasas descendió bruscamente con una tasa mensual negativa del 6,5%. Los precios de las manufacturas y servicios se comportaron con valores ligeramente inferiores a los esperados. Para el conjunto nacional la inflación subyacente creció con tasa mensual del 0,13%, frente al valor previsto del 0,24%. La tasa anual se situó en el 3,03%, con lo que el diferencial de inflación subyacente vuelve a ser favorable a la comunidad autónoma desde noviembre del pasado año.

Con los datos de agosto, las expectativas para la inflación subyacente mejoran notablemente. Las tasas medias anuales de los tres componentes se revisan a la baja, y determinan una revisión en el mismo sentido de su agregado. Para el índice subyacente se esperan valores en media del 3,0% (±0,14)[7] para el 2006 y del 2,7% (±0,49) para el 2007, una y dos décimas de p.p. inferiores que las pronosticadas el mes anterior. Para el conjunto nacional se esperan valores medios del 3,0% (±0,08) para el 2006 y del 2,7% (±0,41) para el 2007. Con los nuevos pronósticos se reduce al entorno del cero el diferencial de inflación subyacente de la comunidad autónoma y el conjunto nacional.

Por componentes del agregado subyacente, Madrid tendrá en general un mejor comportamiento que el conjunto español, con excepción del componente de más peso en la comunidad, el de servicios. Es por ello, que el diferencial previsto del conjunto subyacente no se beneficia de las mejores predicciones para la comunidad de los precios de bienes industriales no energéticos y alimentos elaborados.

Gráfico VI.2.1.2.



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006

[7] Los valores entre paréntesis corresponden a intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

El índice residual creció con una tasa mensual del 0,48%, inferior a la esperada del 0,69%. La innovación a la baja se debió al error a la baja en los precios de aceites y grasas, que fue compensado por el efecto al alza de los índices de alimentos no elaborados y bienes energéticos.

Las expectativas para el índice de alimentos no elaborados no varían sustancialmente. Para este índice se mantiene la predicción de tasa media anual para el 2006 con un valor del 4,7%. Las tasas para el 2007 se revisan en media al alza y se sitúa en el 4,5%. Las tasas medias para España se mantienen en el 4,4% para el 2006 y el 4,9% para el 2007.

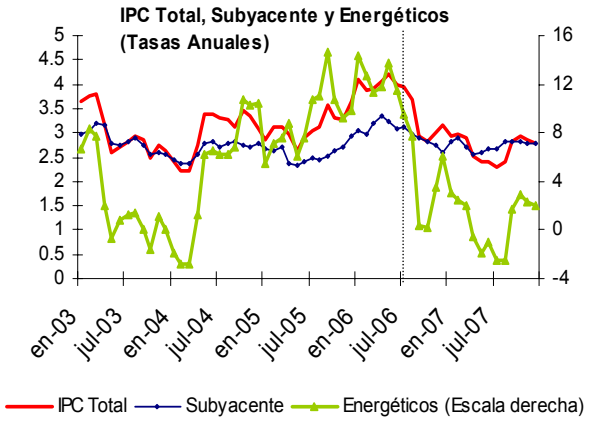
Para los precios energéticos, teniendo en cuenta los últimos datos de los precios internacionales de la energía, se suavizan nuevamente las predicciones y esto repercute positivamente en el índice de precios total. Las contribuciones de este índice previstas para septiembre y octubre se sitúan en el entorno del 0,05 de p.p., y pueden remontar en los siguientes meses. En resumen, las tasas medias previstas para el agregado de energéticos se sitúan en el 8,4% para el 2006 y el 0,6% para el 2007. Para España los valores medios son del 8,9% para el 2006 y del 0,7% para el 2007.

Las nuevas predicciones de tasas anuales del índice de precios total cambian notablemente a la baja respecto al mes anterior. Como hemos apuntado, este cambio positivo en las expectativas, se debe a la caída experimentada en los precios de aceites y grasas y en los últimos precios de carburantes y combustibles.

Para los meses siguientes se prevé una bajada del índice total al 2,9% en septiembre, seguida por un 2,8% en octubre y luego remontar hasta situarse en el 3,1% en diciembre.

Las tasas medias anuales del IPC Total previstas para Madrid descienden al 3,6% (±0,18) para el 2006 y el 2,7% (0,58) para el 2007. Para el conjunto nacional se esperan valores medios similares, con lo que el diferencial de los índices totales se sitúa en el entorno del valor nulo para los dos años considerados. Hasta septiembre del presente año se prevén tasas anuales del IPC Total mayores al 3%, aproximadamente la media histórica, con un 60% de confianza. Los índices más inflacionistas en la comunidad autónoma respecto al conjunto nacional serán el de servicios y el de alimentos no elaborados para el 2006. Para el 2007 se prevé una moderación de los precios respecto a España, siendo el índice de servicios el único con un diferencial de precios desfavorable a la comunidad autónoma, (véase el cuadro comparativo de la siguiente sección).

Gráfico VI.2.1.3.



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006

Cuadro VI.2.1.2.
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA CM

		IPC Total		IPC Subyacente	
		Tasas anuales			
2006	**Enero**	4.1		3.0	
	Febrero	3.9		3.0	
	Abril	3.9		3.2	
	Abril	4.1		3.4	
	Mayo	4.2		3.2	
	Junio	4.0		3.1	
	Julio	4.0		3.1	
	Agosto	3.7		3.0	
	Septiembre	**2.9**	**±0.2**	**2.9**	**±0.2**
	Octubre	**2.8**	**±0.3**	**2.8**	**±0.3**
	Noviembre	**3.0**	**±0.4**	**2.7**	**±0.3**
	Diciembre	**3.1**	**±0.5**	**2.6**	**±0.3**
		Tasas medias anuales			
2002		3.6		3.3	
2003		3.0		2.8	
2004		3.0		2.7	
2005		3.1		2.6	
2006		**3.6**	**±0.2**	**3.0**	**±0.1**
2007		**2.7**	**±0.6**	**2.7**	**±0.5**

Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006

VI.2.2. CUADROS Y GRAFICOS.

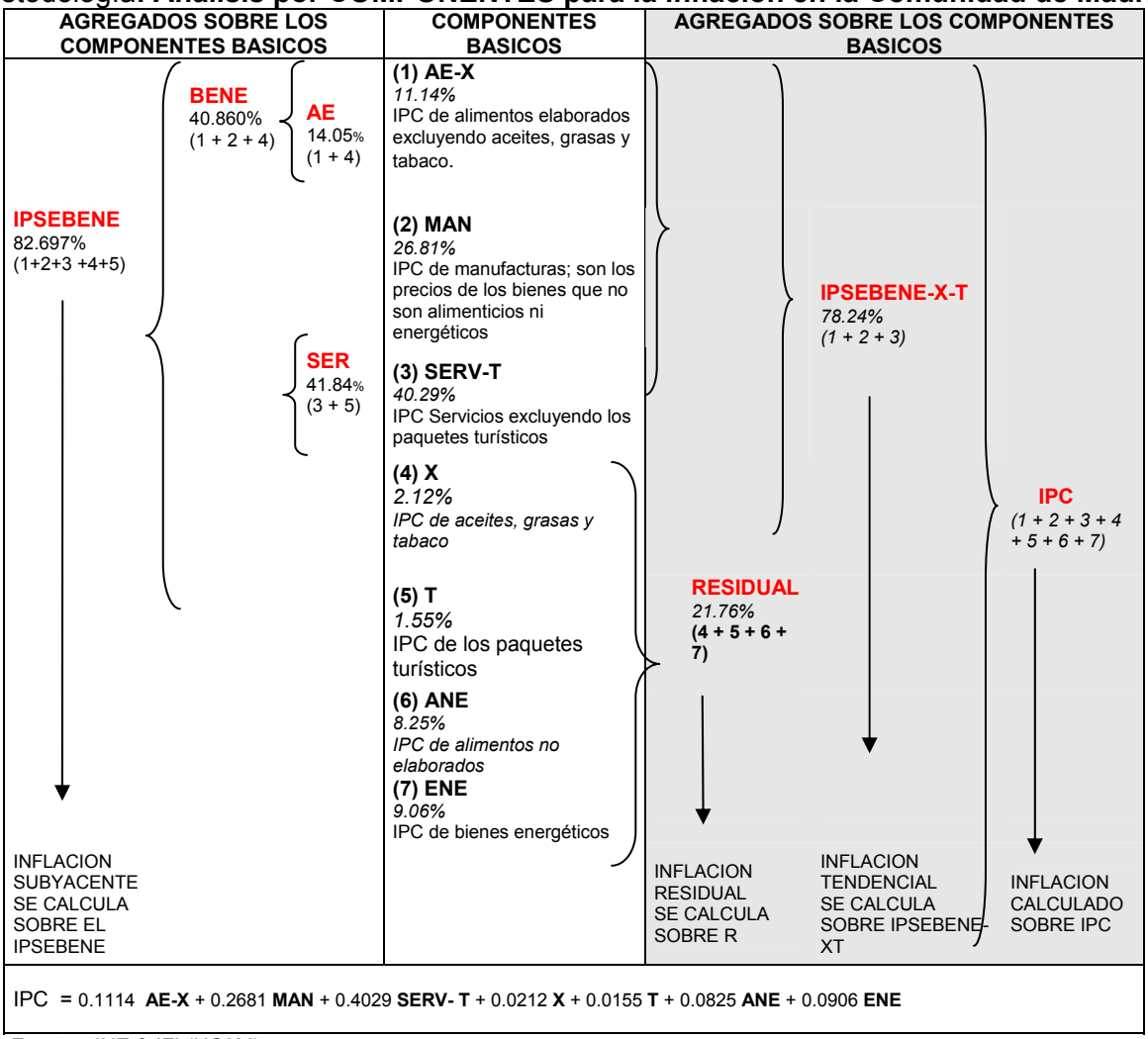
Cuadros:

- Desglose del IPC Total por mercados en la Comunidad de Madrid.
- Errores de predicción en la Comunidad de Madrid.
- Tasas anuales previstas del IPC Total de la Comunidad de Madrid y sus intervalos de confianza al 60% y al 95%.
- Cuadro comparativo de tasas anuales de la Comunidad de Madrid y España.
- Crecimiento mensual del IPC por sectores en Madrid.
- Crecimiento anual del IPC por sectores en Madrid.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPC Total en Madrid.
- Sendas de predicciones anuales para la inflación en la Comunidad de Madrid.
- Tasa de inflación anual de la Comunidad de Madrid y contribuciones de los principales componentes.
- Fanchart o gráfico de abanico del IPC Total de la Comunidad de Madrid.

Metodología: **Análisis por COMPONENTES para la inflación en la Comunidad de Madrid**



Fuente: INE & IFL(UC3M)

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE IPC EN C. MADRID TASAS MENSUALES			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	**Crecimiento observado agosto 2006**	**Predicción**	Intervalos de confianza(*)
(1) AE (14.05%)	-0.40	0.30	± 0.27%
(2) MAN (26.81%)	-0.11	-0.02	± 0.15%
BENE [1+2] (40.86%)	-0.21	0.09	± 0.13%
(3)SERV (41.84%)	0.57	0.68	± 0.28%
(4) IPSEBENE [1+2+3] (82.70%)	**0.19**	**0.39**	± 0.15%
IPSEBENE-X-T [1+2+3-5] (78.24%)	**0.16**	**0.28**	± 0.13%
(5) XT (4.46%)	0.80	2.31	± 1.63%
(6) ANE (8.25%)	0.74	0.63	± 1.19%
(7) ENE (9.06%)	0.11	-0.01	± 0.79%
R [5+6+7] (21.76%)	**0.48**	**0.69**	± 0.65%
IPC [1+2+3+6+7] (100%)	**0.23**	**0.37**	± 0.19%

(*) Al 80% de significación calculados a partir de errores históricos
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de septiembre de 2006

Tasas anuales del IPC Total y sus intervalos de confianza						
	al 60%			al 95%		
Meses	Cota inferior	Predicción	Cota superior	Cota inferior	Predicción	Cota superior
2006						
08	3.7	3.7	3.9	3.5	3.7	4.1
09	**2.8**	**2.9**	**3.1**	**2.6**	**2.9**	**3.2**
10	**2.6**	**2.8**	**3.0**	**2.3**	**2.8**	**3.3**
11	**2.7**	**3.0**	**3.3**	**2.4**	**3.0**	**3.6**
12	**2.8**	**3.1**	**3.5**	**2.4**	**3.1**	**3.9**

Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid *(y España)*										
							Predicciones			
	2003		**2004**		**2005**		2006		2007	
Inflación Subyacente (82,70%)	2.7	*(2.7)*	2.7	*(2.7)*	2.6	*(2.7)*	3.0	*(3.0)*	2.7	*(2.7)*
IPC Alimentos elaborados (14,05%)	3.2	*(3.0)*	3.7	*(3.6)*	3.3	*(3.4)*	3.5	*(3.6)*	2.0	*(2.1)*
IPC Bienes industriales no energéticos (26,81%)	1.7	*(2.0)*	0.6	*(0.9)*	0.4	*(0.9)*	1.1	*(1.4)*	0.7	*(1.3)*
IPC Servicios (41,84%)	3.5	*(3.7)*	3.6	*(3.7)*	3.8	*(3.8)*	4.0	*(3.9)*	4.3	*(4.1)*
Inflación Tendencial (78,24%)	2.8	*(2.8)*	2.5	*(2.5)*	2.4	*(2.5)*	2.8	*(2.8)*	2.6	*(2.7)*
IPC Alimentos no elaborados (8,25%)	5.6	*(6.0)*	4.9	*(4.6)*	2.4	*(3.3)*	4.7	*(4.4)*	4.5	*(4.9)*
IPC Energía (9,06%)	2.2	*(1.4)*	4.3	*(4.8)*	9.1	*(9.6)*	8.4	*(8.9)*	0.6	*(0.7)*
IPC Total (100%)	3.0	*(3.0)*	3.0	*(3.0)*	3.1	*(3.4)*	3.6	*(3.6)*	2.7	*(2.7)*

Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006

CRECIMIENTO ANUAL DEL IPC POR SECTORES EN MADRID

		Indice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos procesados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80%	Alimentos no procesados	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80%
	Pesos 2006	14.05%	26.81%	41.84%	82.70%		8.25%	9.06%	17.36%		
TASA MEDIA ANUAL	1998	1.2	1.3	3.2	2.2		2.3	-3.7	-0.8	2.2	
	1999	1.8	0.8	3.2	2.1		0.8	3.1	1.9	2.7	
	2000	0.8	1.2	3.8	2.4		3.8	13.3	8.6	3.9	
	2001	3.8	1.8	4.4	3.1		6.7	-1.0	2.6	4.1	
	2002	5.2	0.5	4.2	3.3		5.8	-0.2	2.8	3.6	
	2003	3.2	1.7	3.5	2.8		5.6	2.2	3.9	3.0	
	2004	3.7	0.6	3.6	2.7		4.9	4.3	4.6	3.0	
	2005	3.3	0.4	3.8	2.6		2.4	9.1	5.8	3.1	
	2006	**3.5**	**1.1**	**4.0**	**3.0**	**± 0.14**	**4.7**	**8.4**	**6.6**	**3.6**	**± 0.18**
	2007	**2.0**	**0.7**	**4.3**	**2.7**	**± 0.49**	**4.5**	**0.6**	**2.5**	**2.7**	**± 0.58**
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mes del año anterior)	2005 Enero	4.2	0.2	3.7	2.7		2.1	5.5	3.9	2.9	
	2005 Febrero	3.7	0.2	3.9	2.7		3.5	7.2	5.4	3.1	
	2005 Marzo	3.7	0.2	4.1	2.7		2.2	7.6	5.0	3.1	
	2005 Abril	4.2	0.2	3.1	2.4		3.1	8.7	6.0	3.0	
	2005 Mayo	3.1	0.3	3.4	2.3		2.2	6.1	4.2	2.6	
	2005 Junio	2.8	0.4	3.6	2.4		2.7	7.6	5.2	2.9	
	2005 Julio	2.7	0.3	3.9	2.5		0.5	10.8	5.8	3.1	
	2005 Agosto	2.5	0.3	3.9	2.4		1.3	11.1	6.3	3.1	
	2005 Septiembre	2.7	0.6	3.8	2.5		2.0	14.6	8.5	3.6	
	2005 Octubre	2.8	0.8	3.8	2.6		2.0	10.7	6.5	3.3	
	2005 Noviembre	3.3	0.5	3.9	2.7		2.4	9.2	5.9	3.3	
	2005 Diciembre	3.9	0.5	4.2	2.9		4.4	9.9	7.2	3.7	
	2006 Enero	3.9	0.9	4.1	3.0		4.2	14.3	9.3	4.1	
	2006 Febrero	3.5	1.1	4.0	3.0		3.2	12.8	8.0	3.9	
	2006 Marzo	4.7	1.3	3.9	3.2		3.3	11.3	7.4	3.9	
	2006 Abril	4.0	1.4	4.5	3.4		2.6	11.7	7.3	4.1	
	2006 Mayo	3.8	1.4	4.2	3.2		3.2	13.7	8.6	4.2	
	2006 Junio	3.6	1.2	4.1	3.1		4.8	11.4	8.2	4.0	
	2006 Julio	3.9	1.2	4.1	3.1		6.0	9.5	7.8	4.0	
	2006 Agosto	3.4	1.2	3.9	3.0		6.0	7.8	6.8	3.7	
	2006 Septiembre	**3.1**	**1.1**	**4.0**	**2.9**	**± 0.2**	**6.5**	**0.3**	**3.1**	**2.9**	**± 0.2**
	2006 Octubre	**3.0**	**1.0**	**4.0**	**2.8**	**± 0.3**	**6.1**	**0.2**	**2.9**	**2.8**	**± 0.3**
	2006 Noviembre	**2.6**	**1.0**	**3.9**	**2.7**	**± 0.3**	**5.2**	**3.6**	**4.3**	**3.0**	**± 0.4**
	2006 Diciembre	**2.1**	**0.9**	**3.8**	**2.6**	**± 0.3**	**5.5**	**6.0**	**5.8**	**3.1**	**± 0.5**
	2007 Enero	**2.3**	**0.9**	**4.2**	**2.8**	**± 0.4**	**4.0**	**3.1**	**3.5**	**2.9**	**± 0.6**
	2007 Febrero	**2.8**	**0.8**	**4.2**	**2.9**	**± 0.4**	**4.4**	**2.5**	**3.4**	**3.0**	**± 0.7**
	2007 Marzo	**1.4**	**0.8**	**4.4**	**2.7**	**± 0.5**	**5.6**	**2.1**	**3.7**	**2.9**	**± 0.7**
	2007 Abril	**1.3**	**0.7**	**4.1**	**2.5**	**± 0.5**	**5.8**	**-0.6**	**2.4**	**2.5**	**± 0.8**
	2007 Mayo	**1.5**	**0.7**	**4.2**	**2.6**	**± 0.5**	**5.9**	**-2.0**	**1.7**	**2.4**	**± 0.8**
	2007 Junio	**1.5**	**0.7**	**4.3**	**2.7**	**± 0.6**	**4.0**	**-1.1**	**1.3**	**2.4**	**± 0.8**
	2007 Julio	**1.6**	**0.7**	**4.3**	**2.7**	**± 0.6**	**4.3**	**-2.5**	**0.7**	**2.3**	**± 0.9**
	2007 Agosto	**2.1**	**0.7**	**4.5**	**2.8**	**± 0.6**	**3.9**	**-2.5**	**0.5**	**2.4**	**± 1.0**
	2007 Septiembre	**2.2**	**0.7**	**4.4**	**2.8**	**± 0.6**	**4.0**	**1.8**	**2.8**	**2.8**	**± 1.0**
	2007 Octubre	**2.3**	**0.7**	**4.4**	**2.8**	**± 0.6**	**3.9**	**3.0**	**3.4**	**2.9**	**± 1.0**
	2007 Noviembre	**2.3**	**0.6**	**4.3**	**2.8**	**± 0.6**	**3.9**	**2.4**	**3.1**	**2.9**	**± 1.0**
	2007 Diciembre	**2.3**	**0.6**	**4.3**	**2.8**	**± 0.6**	**3.9**	**2.0**	**2.9**	**2.8**	**± 1.0**

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de septiembre de 2006

*La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

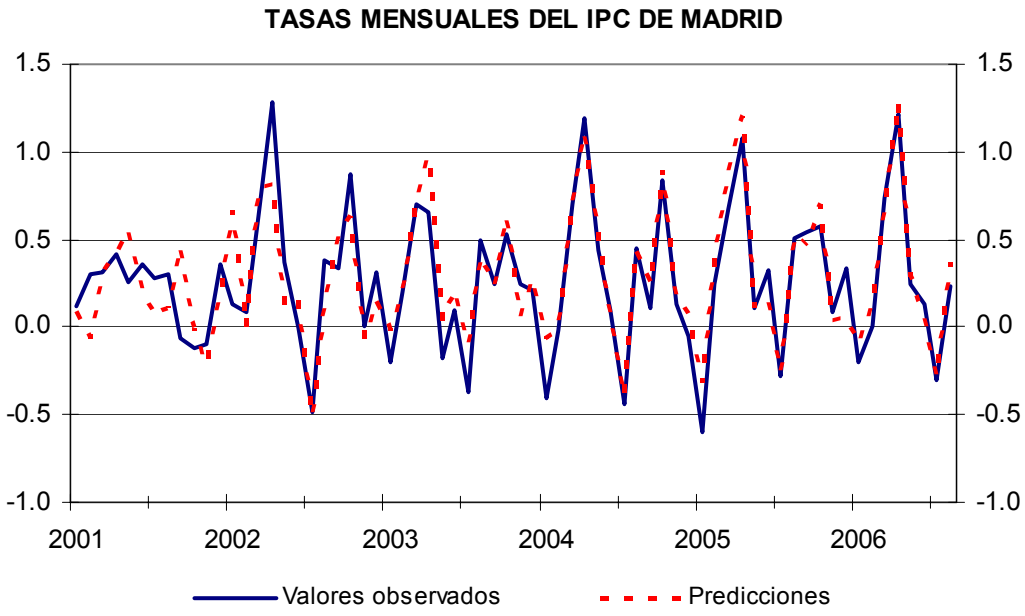
CRECIMIENTO MENSUAL DEL IPC POR SECTORES EN MADRID

TASAS MENSUALES (Crecimiento del mes respecto al mes anterior)

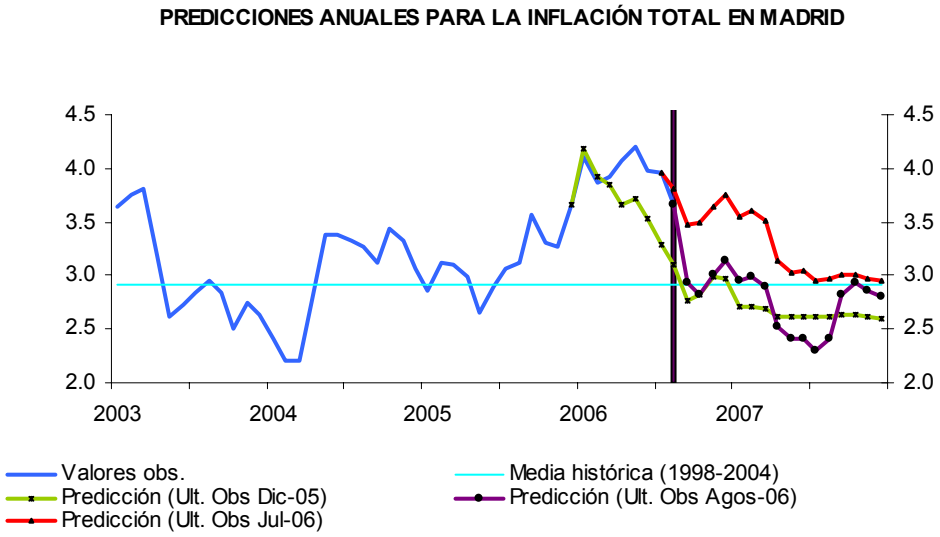
		Indice de Precios al Consumo							
		Subyacente				Residual			
		Alimentos procesados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no procesados	Energía	TOTAL	TOTAL 100%
	Pesos 2006	14.05%	26.81%	41.84%	82.70%	8.25%	9.06%	17.36%	
Enero	2004	0.4	-3.1	0.6	-0.7	1.3	0.5	0.9	-0.4
	2005	0.3	-3.6	0.7	-0.8	1.5	-0.7	0.4	-0.6
	2006	0.2	-3.2	0.6	-0.7	1.3	3.3	2.3	-0.2
	2007	**0.4**	**-3.2**	**1.0**	**-0.5**	**-0.2**	**0.4**	**0.1**	**-0.4**
Febrero	2004	0.4	-0.1	0.3	0.2	-2.7	0.5	-1.1	0.0
	2005	-0.1	-0.1	0.5	0.2	-1.4	2.0	0.3	0.2
	2006	-0.4	0.1	0.4	0.2	-2.4	0.6	-0.8	0.0
	2007	**0.0**	**0.0**	**0.5**	**0.2**	**-2.0**	**0.1**	**-0.9**	**0.0**
Marzo	2004	0.5	0.8	0.5	0.6	0.7	1.4	1.1	0.7
	2005	0.5	0.8	0.7	0.7	-0.6	1.9	0.7	0.7
	2006	1.6	1.0	0.5	0.9	-0.4	0.6	0.1	0.7
	2007	**0.3**	**0.9**	**0.7**	**0.7**	**0.8**	**0.2**	**0.4**	**0.6**
Abril	2004	0.5	2.3	1.0	1.3	-0.3	1.4	0.6	1.2
	2005	0.9	2.4	0.1	1.0	0.7	2.4	1.5	1.1
	2006	0.3	2.4	0.7	1.2	0.0	2.8	1.5	1.2
	2007	**0.1**	**2.4**	**0.4**	**1.0**	**0.2**	**0.1**	**0.2**	**0.8**
Mayo	2004	1.2	0.3	-0.2	0.2	0.7	2.3	1.5	0.4
	2005	0.2	0.4	0.1	0.2	-0.3	-0.2	-0.2	0.1
	2006	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.4	1.6	1.0	0.2
	2007	**0.2**	**0.4**	**-0.1**	**0.1**	**0.4**	**0.2**	**0.3**	**0.1**
Junio	2004	0.5	-0.1	0.3	0.2	-0.7	-0.1	-0.4	0.1
	2005	0.2	-0.1	0.5	0.3	-0.1	1.3	0.6	0.3
	2006	0.0	-0.2	0.4	0.1	1.4	-0.7	0.2	0.1
	2007	**0.0**	**-0.2**	**0.5**	**0.2**	**-0.4**	**0.2**	**-0.1**	**0.1**
Julio	2004	0.0	-3.0	0.6	-0.7	1.1	0.4	0.7	-0.4
	2005	-0.1	-3.0	0.8	-0.6	-1.1	3.3	1.3	-0.3
	2006	0.2	-3.1	0.8	-0.6	0.1	1.6	0.9	-0.3
	2007	**0.3**	**-3.1**	**0.8**	**-0.5**	**0.4**	**0.1**	**0.2**	**-0.4**
Agosto	2004	0.3	0.0	0.7	0.4	0.0	1.5	0.8	0.4
	2005	0.1	-0.1	0.7	0.3	0.8	1.7	1.3	0.5
	2006	-0.4	-0.1	0.6	0.2	0.7	0.1	0.4	0.2
	2007	**0.1**	**-0.1**	**0.7**	**0.4**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.3**
Septiembre	2004	0.1	1.0	-0.5	0.1	0.5	0.0	0.2	0.1
	2005	0.3	1.3	-0.6	0.2	1.2	3.2	2.3	0.5
	2006	**0.1**	**1.2**	**-0.5**	**0.1**	**1.7**	**-4.0**	**-1.3**	**-0.2**
	2007	**0.2**	**1.2**	**-0.6**	**0.1**	**1.8**	**0.1**	**0.9**	**0.2**
Octubre	2004	-0.1	2.2	0.0	0.7	0.4	2.6	1.6	0.8
	2005	0.0	2.4	0.1	0.8	0.3	-0.9	-0.3	0.6
	2006	**-0.2**	**2.3**	**0.0**	**0.7**	**0.0**	**-1.0**	**-0.5**	**0.5**
	2007	**-0.1**	**2.3**	**0.0**	**0.7**	**-0.1**	**0.1**	**0.0**	**0.6**
Noviembre	2004	0.1	0.8	-0.1	0.2	0.7	-1.2	-0.3	0.1
	2005	0.7	0.6	0.0	0.3	1.2	-2.6	-0.9	0.1
	2006	**0.3**	**0.6**	**0.0**	**0.2**	**0.3**	**0.7**	**0.5**	**0.3**
	2007	**0.4**	**0.6**	**-0.1**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**
Diciembre	2004	0.3	-0.2	0.4	0.2	0.2	-2.4	-1.2	-0.1
	2005	0.8	-0.2	0.6	0.4	2.1	-1.8	0.0	0.3
	2006	**0.3**	**-0.3**	**0.5**	**0.3**	**2.5**	**0.5**	**1.4**	**0.5**
	2007	**0.3**	**-0.3**	**0.5**	**0.2**	**2.4**	**0.1**	**1.2**	**0.4**

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de septiembre de 2006

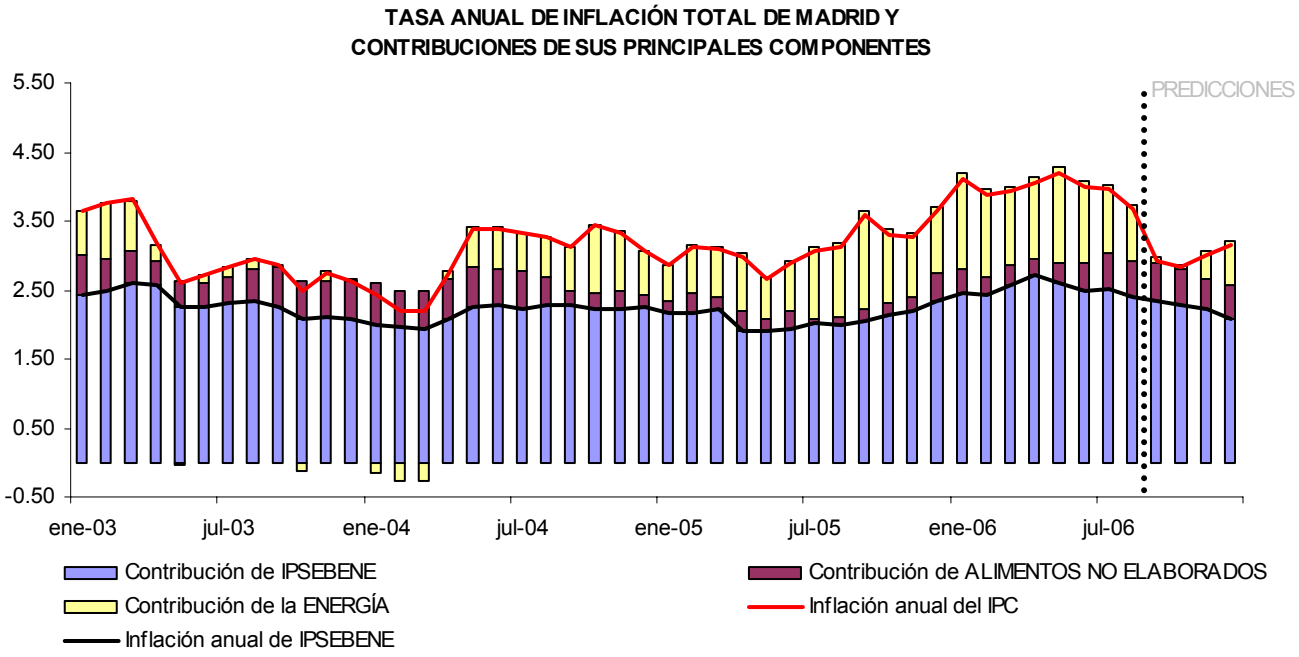
*La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones



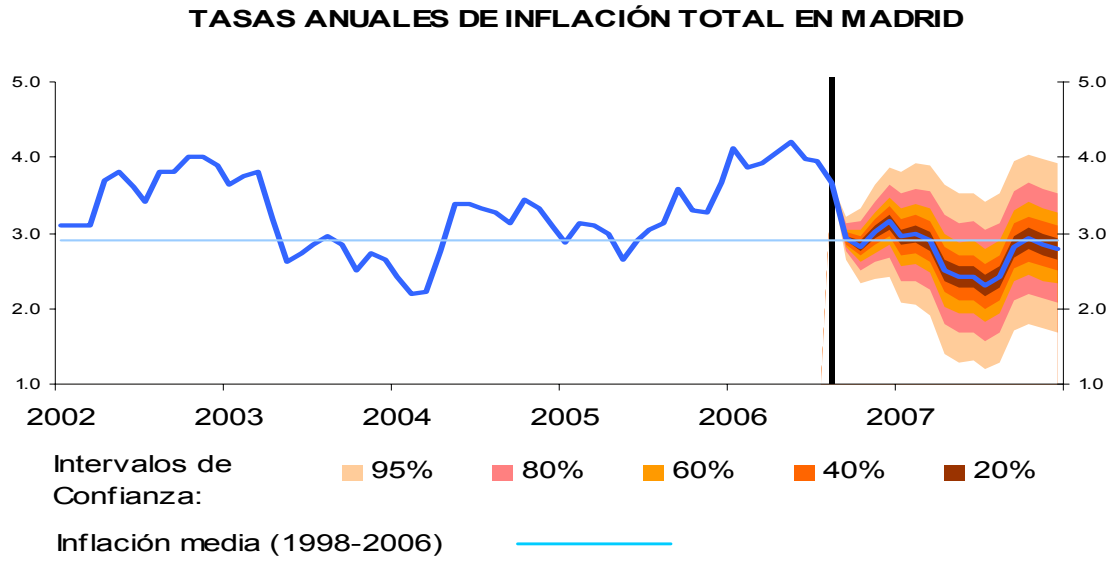
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de septiembre de 2006



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 25 de septiembre de 2006

VII. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES.

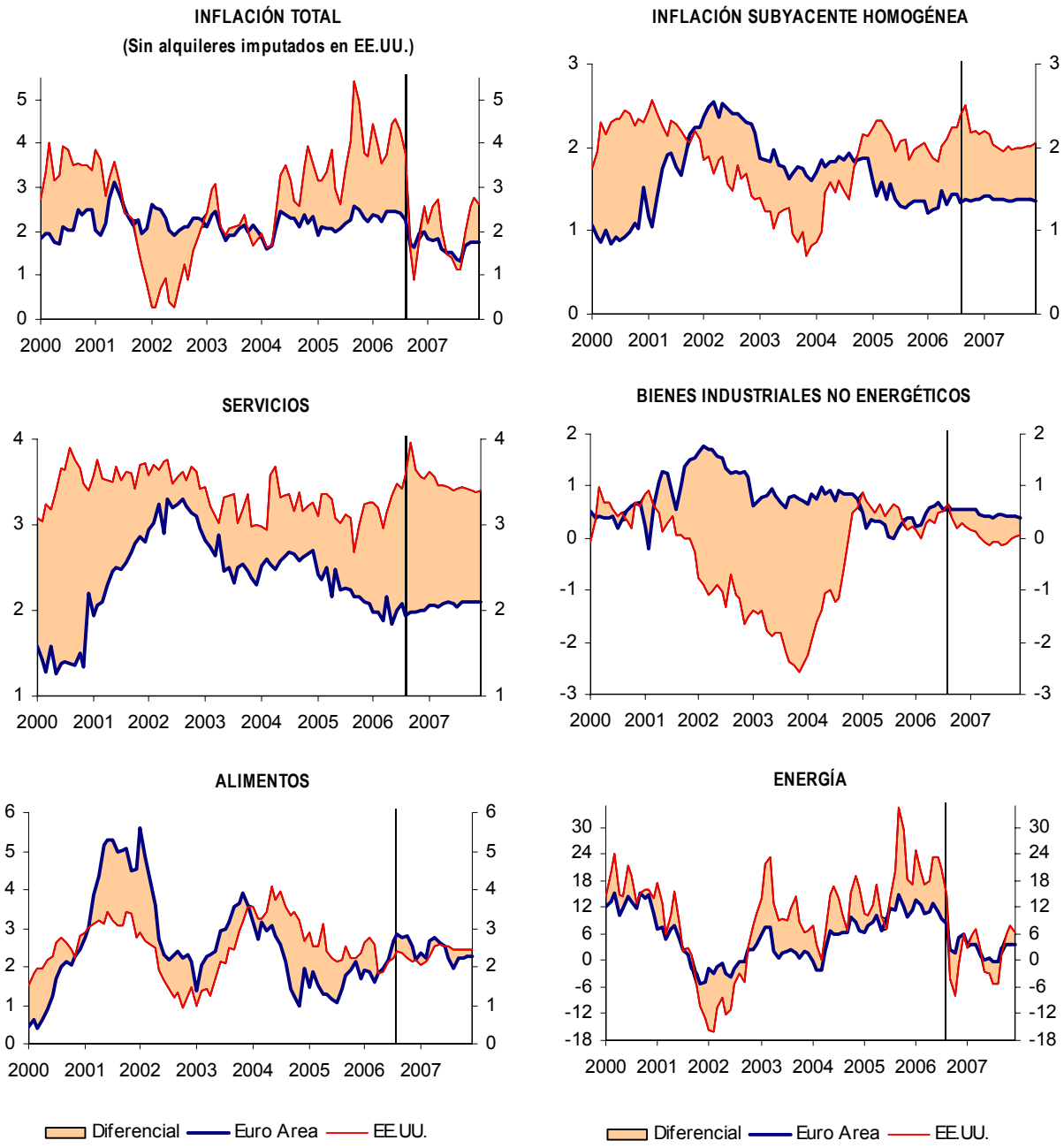
VII.1 EURO ÁREA Y EE.UU.

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y EN EE.UU.								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Predicciones	
							2006	2007
INFLACIÓN TOTAL								
Euro-área (100%).	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	**2.2**	**1.6**
EE.UU. (81.5%).(1)	3.5	2.6	0.9	2.2	2.8	3.7	**3.3**	**2.0**
UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE(2)								
Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.								
Euro-área (71.52%).	1.0	1.8	2.4	1.8	1.8	1.4	**1.4**	**1.4**
EE.UU. (55.6%).(1)	2.1	2.1	1.6	1.1	1.6	2.1	**2.1**	**2.0**
DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios								
Euro-área (40.78%).	1.5	2.5	3.1	2.5	2.6	2.3	**2.0**	**2.1**
EE.UU. (27.4%).(1)	3.5	3.6	3.6	3.2	3.3	3.1	**3.4**	**3.4**
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco								
Euro-área (30.74%).	0.5	0.9	1.5	0.8	0.8	0.3	**0.5**	**0.4**
EE.UU. (29.0%).	0.5	0.3	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	**0.3**	**0.0**
INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Alimentos.								
Euro-área (19.28%).	1.4	4.5	3.1	2.8	2.3	1.5	**2.3**	**2.4**
EE.UU. (14.9%).	2.3	3.1	1.8	2.1	3.4	2.4	**2.3**	**2.4**
(2) Energía.								
Euro-área (9.20%).	13.0	2.2	-0.6	3.0	4.5	10.1	**8.5**	**2.1**
EE.UU. (9.90%).	16.9	3.8	-5.9	12.2	10.9	16.9	**12.1**	**1.7**

(1) Sin alquileres imputados
(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y EN EE.UU.



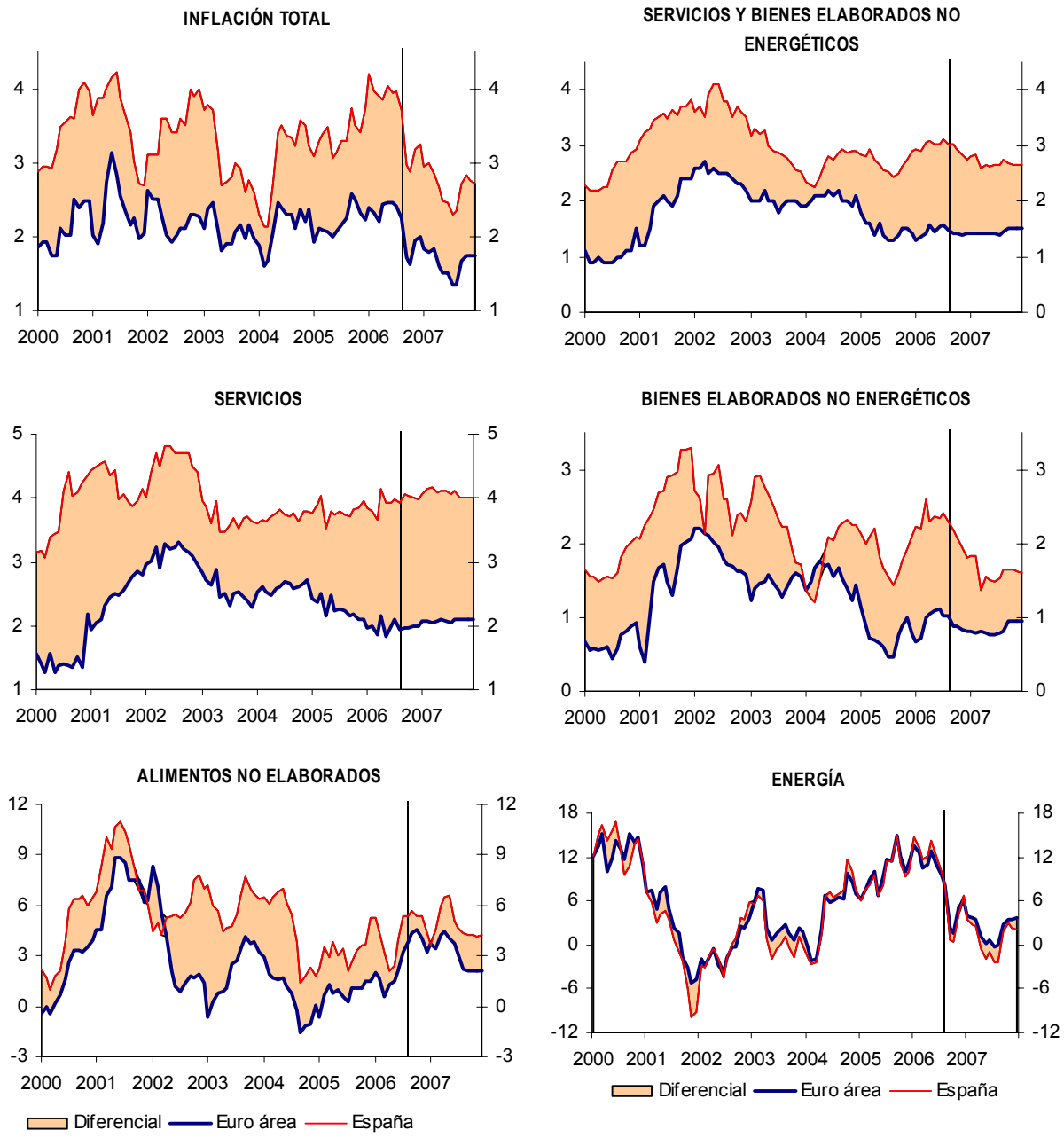
Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006
* La inflación total de EE.UU. es sin alquileres imputados y las medidas de inflación subyacente han sido construidas a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de la Euro área y de EE.UU.

VII.2 ESPAÑA Y LA EURO ÁREA.

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Predicciones	
							2006	2007
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	3.4	3.6	3.5	3.0	3.0	3.4	**3.6**	**2.7**
Euro área (100%).	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	**2.2**	**1.6**
MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
Servicios y bienes elaborados no energéticos.								
España (82.31%).	2.5	3.5	3.7	2.9	2.7	2.7	**3.0**	**2.7**
Euro área (83.37%).	1.0	1.9	2.5	2.0	2.1	1.5	**1.4**	**1.5**
ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios.								
España (35.80%).	3.7	4.2	4.6	3.7	3.7	3.8	**3.9**	**4.1**
Euro área (40.78%)	1.5	2.5	3.1	2.5	2.6	2.3	**2.0**	**2.1**
(2) Bienes elaborados no energéticos.								
España (46.51%).	1.7	2.8	2.6	2.4	1.9	1.9	**2.2**	**1.6**
Euro área (42.58%).	0.7	1.5	1.9	1.4	1.5	0.7	**0.9**	**0.8**
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.								
(1) Alimentos no elaborados.								
España (8.35%).	4.2	8.7	5.8	6.0	4.6	3.3	**4.4**	**4.9**
Euro área (7.44%).	1.8	7.0	3.1	2.1	0.6	0.8	**2.7**	**3.1**
(2) Energía.								
España (9.34%).	13.3	-1.0	-0.2	1.4	4.8	9.6	**8.9**	**0.7**
Euro área (9.20%).	13.0	2.2	-0.6	3.0	4.5	10.1	**8.5**	**2.1**

Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA



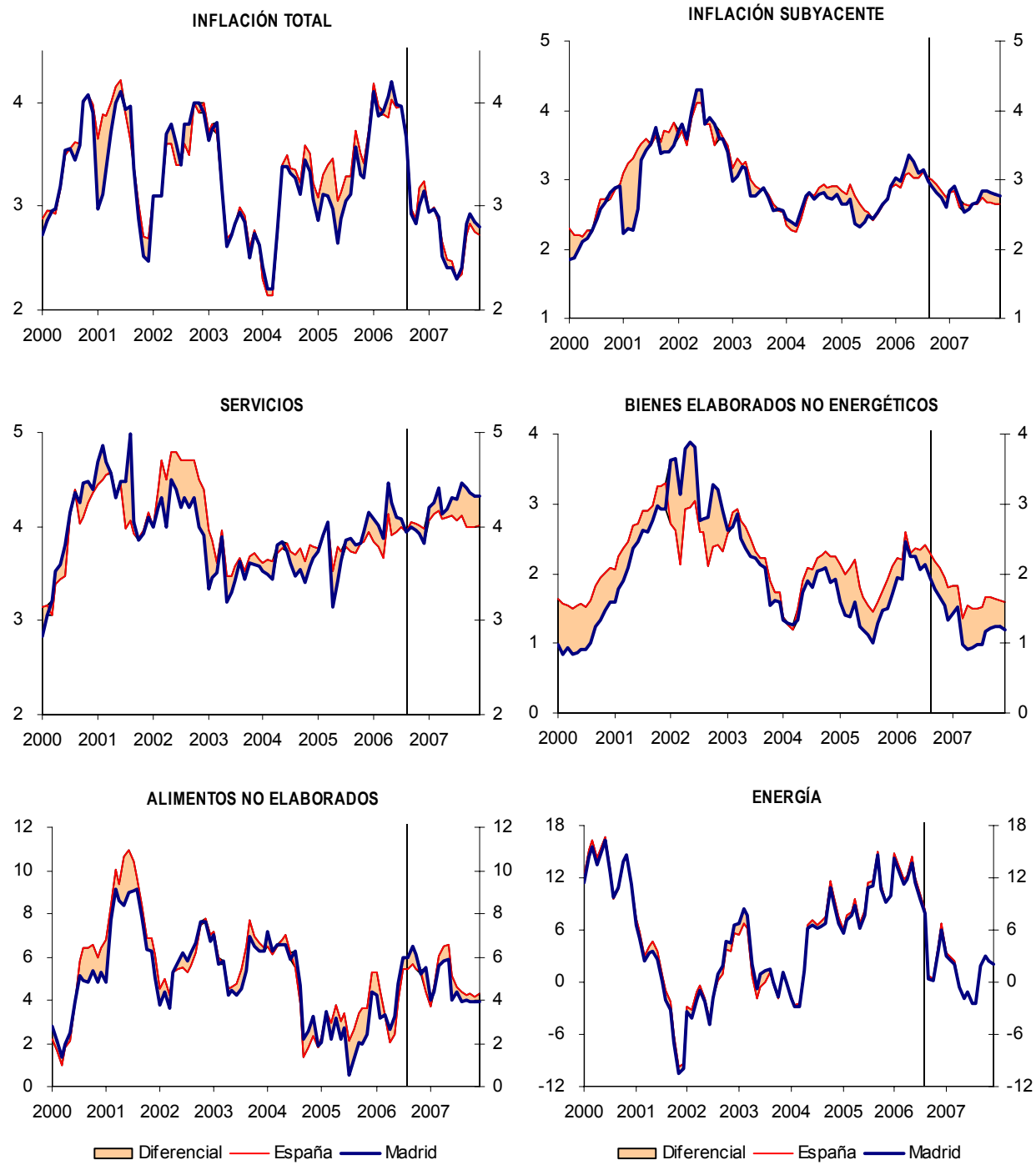
Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

VII.3 ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID.

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Predicciones	
							2006	2007
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	3.4	3.6	3.5	3.0	3.0	3.4	**3.6**	**2.7**
Comunidad de Madrid (100%).	3.4	3.1	3.2	3.0	3.0	3.1	**3.6**	**2.7**
INFLACIÓN SUBYACENTE								
España (82,31%).	2.5	3.5	3.7	2.9	2.7	2.7	**3.0**	**2.7**
Comunidad de Madrid (82,70%).	2.3	3.1	3.8	2.8	2.7	2.6	**3.0**	**2.7**
ALGUNOS COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios								
España (35,80%).	3.7	4.2	4.6	3.7	3.7	3.8	**3.9**	**4.1**
Comunidad de Madrid (41,84%).	3.6	4.3	4.1	3.5	3.6	3.8	**4.0**	**4.3**
(2) Bienes elaborados no energéticos								
España (46,51%).	1.7	2.8	2.6	2.4	1.9	1.9	**2.2**	**1.6**
Comunidad de Madrid (40,86%).	1.2	2.1	3.0	2.2	1.7	1.4	**1.9**	**1.1**
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE.								
(1) Alimentos no elaborados								
España (8,35%).	4.2	8.7	5.8	6.0	4.6	3.3	**4.4**	**4.9**
Comunidad de Madrid (8,25%).	3.4	7.6	5.8	5.6	4.9	2.4	**4.7**	**4.5**
(2) Energía								
España (9.34%).	13.5	-0.7	-0.2	1.4	4.8	9.6	**8.9**	**0.7**
Comunidad de Madrid (9,06%).	13.3	-0.9	-0.2	2.2	4.3	9.1	**8.4**	**0.6**

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 21 de septiembre de 2006

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPANA Y LA COMUNIDAD DE MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de septiembre de 2006

VIII. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS.

PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES[1]										
INFLACIÓN										
	BIAM[2]		**CONSENSUS FORECASTS[3]**		**FMI[4]**		**BCE[5]**		**OCDE[6]**	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
EURO ÁREA	2,2	1,6	2,3	2,2	2,3	2,4	2,3	2,1	2,1	2,0
EE.UU.	3,3	2,5	3,6	2,7	3,6	2,9	-	-	3,3	2,4
ESPAÑA	3,6	2,7	3,8	3,0	3,8	3,4	-	-	3,6	2,7
CRECIMIENTO PIB REAL										
	BIAM		**CONSENSUS FORECASTS**		**FMI**		**BCE**		**OCDE**	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
EURO ÁREA	2,5	2,2	2,3	1,8	2,4	2,0	2,2	1,8	2,2	2,1
EE.UU.	-	-	3,4	2,7	3,4	2,9	-	-	3,6	3,1
ESPAÑA	3,6	3,4	3,3	2,9	3,4	3,0	-	-	3,3	3,0

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la Euro área.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, septiembre de 2006.
3. septiembre de 2006.
4. FMI. World Economic Outlook. Septiembre de 2006.
5. Inflación y crecimiento del PIB real: Resultados de “Survey of Professional Forecasters” del BCE para el tercer trimestre de 2006, Agosto de 2006.
6. OCDE Economic Outlook No. 79. Mayo de 2006. Para España se refiere a predicciones sobre el IPCA.

Nuestras predicciones puntuales para la euro área y para España son en algunos casos superiores a las previsiones de otras instituciones debido a que en nuestro procedimiento de predicción se prevé separadamente la inflación subyacente y la inflación procedente de alimentos no elaborados y de energía, que es lo que se denomina inflación residual.

Las innovaciones registradas en los distintos componentes se proyectan en el futuro en la inflación total con multiplicadores diferentes. Las innovaciones derivadas de la inflación residual son menos persistentes.

IX. COMENTARIOS MACROECONÓMICOS POR MICHELE BOLDRÍN.

EVOLUCION DESDE EL MODELO SÓLIDO DE CRECIMIENTO "EXTENSIVO " ESPAÑOL HACIA EL DE CRECIMIENTO "INTENSIVO" .

Michele Boldrin ,
Minneapolis, 28 de Septiembre de 2006.

Hice la otra vez una promesa , véase el BIAM número 141 del pasado mes de junio , que intentaré cumplir ahora , pidiendo a aquellos lectores de orientación e intereses más prácticos que me perdonen las molestias. La promesa consistía en el esfuerzo de dibujar, en palabras y sin demasiadas formulitas, lo que a mí me parece ser el modelo Español de desarrollo económico y como se ha ido determinando a lo largo de los últimos once años, es decir: desde el final de la recesión de 1994-95 hasta ahora.

Acababa mi contribución anterior con la observación de que, para entender lo que está pasando en España, mejor sería tirar a la basura el modelo "ideal" $Y = F(K, A(t)L)$ y pensar en algo distinto, más interesante y novedoso. Añadía, además, que este algo "distinto y más interesante" no debería ser un disparate del tipo la "nueva economía" de los años 1990s o la " weightless economy " u otra teoría tan extraordinaria como inverosímil . Sugería simplemente que, para entender España, es mejor mirar a países que se parezcan a España en sus condiciones iniciales y, después, pensar siempre en términos de "ventajas comparadas" y de lo que es "posible" además de "deseable".

Miremos entonces a España a principios de los 90, y lo que encontramos. Encontramos un país con una productividad muy baja en relación a la media europea, una fuerza laboral pequeña (en estos años la tasa de empleo baja varios puntos al 50%), mucho menos educada y con un capital humano bastante pobre especialmente en los sectores (informática, electrónica, biología, aeroespacial) que, ya por entonces, se sabía que debían ser los que tenían un mayor dinamismo innovador, unas infraestructuras de servicios públicos, transportes y comunicaciones en malas condiciones y ciertamente mucho más débiles que las de los países cercanos y, en definitiva, con un capital productivo e industrial bastante antiguo y en plena reconversión muy dolorosa. A éstas condiciones iniciales bastante pobres les acompañan un mercado laboral rígido, una tendencia demográfica negativa y con expectativas a empeorar, y una escasa inversión en los sectores tecnológicamente más avanzados. ¿Qué puede hacer un país de estas características para desarrollarse?

Por cierto, hay unas cuantas recetas obvias y muy naturales.

(1) Educar su fuerza laboral, especialmente la más joven, haciendo subir progresivamente la calidad y la cantidad de capital humano. Esto no se hace en un mes, ni en pocos años, tarda una generación casi, pero hay que empezar a hacerlo cuanto antes , precisamente porque tarda mucho en dar resultados. De hecho, España ya había empezado a hacerlo y, desde el principio de los años noventa, la tasa de participación en los niveles altos de escolarización (especialmente en las universidades) ha ido subiendo progresivamente, año tras año, hasta llegar en los últimos años a niveles iguales a los de los países europeos más avanzados. Obviamente, un proceso que empezó, a lo mejor, hace 15-20 años afectando a los jóvenes que tenían por entonces alrededor de dieciocho años de edad, no ha cambiado todavía la composición agregada del capital humano. Las fuerzas laborales españolas en los grupos de edad superiores a los 35-40 años, son todavía de baja calidad en términos de capital humano y ésta es una realidad que no podemos modificar ni hoy ni mañana. Estos trabajadores, muchos de los cuales tienen entre 15 y 20 años más de vida laboral útil, nunca serán capaces de diseñar aviones, de escribir códigos novedosos por el software de Internet o de gestionar servicios financieros o de sanidad muy sofisticados. Para que estos trabajadores sigan empleados hace falta que se creen puestos de trabajo adecuados a sus capacidades. Es decir, hace falta que se hagan inversiones en sectores y con tecnologías "maduras". La alternativa a esto no es la transformación de los albañiles en ingenieros genéticos, sino en parados. Pero, y esto no hay que olvidarlo, están en marcha y cada día serán más, los batallones de veinte- y treinta-añeros, con educación universitaria y otro nivel de capital humano.

(2) Hacer crecer la tasa de participación laboral, y la de empleo en particular. Esto quiere decir, en relación al punto (1), crear incentivos para que se hagan inversiones en aquellos sectores y en aquellas tecnologías que puedan emplear la fuerza de trabajo que tenemos, no la que vive alrededor de Palo Alto, California. Instrumentos claves para el crecimiento del empleo son, obviamente, una mayor flexibilidad del mercado laboral, una menor carga impositiva sobre la renta laboral (en particular, menores contribuciones a la seguridad social), y una mayor descentralización de la contratación laboral que permita la fijación de los salarios a nivel de establecimiento, en relación a la productividad, y no al nivel agregado. Algunas de estas cosas, pocas, se han hecho, muchas quedan que hacer, pero los efectos

beneficiosos de las pocas cosas hechas ya se han visto en el crecimiento sustancial del nivel de empleo que, considerando lo pequeños que han sido los cambios, tiene algo de milagroso. Sobre el milagro volveré más adelante, aquí quiero subrayar que si cambios tan pequeños han surtido efectos tan buenos, ojala que se pueda hacer mucho más con un poco más de esfuerzo político y sindical, especialmente sobre pensiones y contribuciones a la seguridad social. Este es un terreno en el cual los efectos, al contrario que en (1) y en (3), se pueden ver bastante rápido, así que es buena practica seguir insistiendo y empujando porque, aún en el corto plazo de la política, los gobiernos que actúan pronto pueden ver los beneficios realizarse a lo largo de una legislatura.

(3) Invertir en infraestructuras, aumentando al mismo tiempo su cantidad y calidad. Esto es particularmente importante para los sistemas de transporte, comunicación, agua y red eléctrica. Mucho de esto se ha hecho y se sigue haciendo, los fondos de la UE han sido, desde este punto de vista, utilizados de forma bastante eficiente por los gobiernos que hemos tenido y ahora, si se acabaran como es natural que se acaben, ya no nos hacen falta. Veinte años después de la entrada en la UE, España tiene un sistema de transportes y telecomunicaciones que, puede no ser tan bueno como el francés y el alemán, pero si mejor que el italiano y equivalente al inglés. Así que, también en esta dimensión, parece que se haya hecho más o menos lo que se podía hacer. Mucho queda por construir, pero en este caso, como en el caso del capital humano, los retardos debidos al proceso de implementación son largos, lo que requiere saber planear antes y empezar rápidamente.

Muy bien, si éstas son la precondiciones obvias, se han hecho bastante bien las cosas que se hicieron, ¿qué más podemos añadir, desde una perspectiva teórica de largo plazo, sobre el modelo de desarrollo español? Bueno, podemos añadir lo siguiente. España está claramente convergiendo a la media europea, y casi ha llegado. Ahora, ¿cómo ocurre esta convergencia? ¿Por qué parece acompañarse a un escaso crecimiento de la productividad del trabajo (el Problema Nº 1 en el articulo anterior), una tasa de crecimiento de los costes laborales unitarios superior a la europea, lo que genera una perdida de "competitividad" del sistema económico español (el Problema Nº 2), y un fuerte y persistente déficit comercial (el Problema Nº 3)? Como ya he sostenido la vez anterior, a mí éstos no me parecen "problemas", en particular no me parece absolutamente un problema el número 3, sino una gran suerte. Pero, antes de decidir si son problemas dramáticos o no, hay que entender por qué ocurren. Aquí llega el modelo.

Imaginamos entonces que un sistema productivo, en el caso específico: la economía española, está compuesto de dos listas muy largas de "elementos" que llamaremos Kapital (K) a uno y Trabajo (T) al otro. Consideramos la lista K, que contienen las componentes K(1), K(2), … etcétera, hasta, por ejemplo K(454). Este último es el mejor tipo de capital que existe, el más productivo, con la más alta tecnología, la vanguardia de la innovación. Obviamente no hay solamente un capital en K(454), hay varios, pero da igual, imaginémonos que sea uno. Las maquinas en K(1) son las más antiguas, las menos eficientes, las que tienen una tecnología verdaderamente muy primitiva. Los demás K(N) están en el medio, cuanto más alto es N mejor y más productiva es la maquina. Lo mismo vale para los trabajadores, cuya lista también incluye muchos tipos y con distintos capitales humanos, desde L(1) que no saben ni leer ni escribir, hasta L(511) que es un señor con tres premios Nobel y cien invenciones muy rentables. No hace falta que los índices de K y los de L sean iguales, puede ser que los trabajadores sean de 511 tipos y los capitales solamente de tres, da igual.

Lo que cuenta es lo siguiente: si el trabajador L(M) sabe trabajar con la maquina K(N), entonces el mismo trabajador puede trabajar con todas las maquinas K(N') por N'< N. Desde el otro lado, si la maquina K(N) se puede manejar con el trabajador L(M), también se puede manejar con el trabajador L(M') cuando M'> M. Bastante sencillo y natural. Una "empresa" consiste en una pareja (un "matching" dicen los economistas) [K(N), L(M)] tal que el tipo M sabe trabajar con la maquina N. Cuanto más altos son los índices N y M en una empresa, más productiva es la misma y más alto su valor añadido. Ahora, el problema es: cómo se hace el ajuste , quién escoge a quién, y, en particular, cómo cambian en el tiempo las composiciones de las dos listas, o sea, cuáles K(N) se abandonan, cuáles se introducen, cuáles son los trabajadores que dejan de trabajar y los nuevos que llegan.

Empezamos desde la última pregunta, los trabajadores. Aquí, fundamentalmente, todo se mueve muy lentamente y lo lleva la demografía por un lado (la demografía incluye la inmigración), las pautas educativas (véase el punto 2 arriba) y, en menor medida, los incentivos fiscales y legislativos a "mejorar" su profesionalidad. Es decir, si en un cierto año una economía como la española tiene una lista L(1), L(2), …, L(M), …, L(511), diez años después no tendrá una lista muy distinta. Por otro lado, K se mueve mucho más rápidamente. Esto no ha sido siempre así, pero ahora es así y ha sido así desde hace bastante tiempo, digamos desde los años 50. El cambio tecnológico, por un lado, y la globalización, por el otro, favorecen el movimiento de las maquinas, de las tecnologías, de los instrumentos de

producción. Esto permite a países que no tienen mucho K(N) adquirirlo muy rápidamente; también se pueden recibir muy rápidamente inversiones en K(N) con N muy alto. Irlanda, desde 1986 en adelante, es un ejemplo perfecto, también lo son Estonia y los otros dos países bálticos, desde hace diez años, como lo fueron Korea, Taiwan, etcétera, en los años 70 y 80. Finalmente, y es la parte más importante, hay que preguntarse: ¿cómo se crea una empresa? El ajuste no es simétrico. K(N) le busca a L(M) y le elige, no al revés. Esto se debe a muchas circunstancias, que creo todos entendemos bastante bien, pero fundamentalmente se debe a dos hechos: K es mucho más móvil que L, y K casi siempre se toma el riesgo residual. Esta última afirmación es importante: cuando K(N) acepta combinar con un L(M), se acuerdan sobre un sueldo W(N,M) y, después, K(N) se queda con el residuo del valor añadido que ésta empresa genera. Así que K siempre desea comprar el L(M) más barato que puede, bajo la condición de que el índice M de este trabajador sea tal que pueda utilizar la maquina N.

Con estos elementos lo tenemos casi todo listo para entender el desarrollo español de los últimos 20 años y, en mi opinión, lo que vendrá en los próximos quince o veinte. Bueno, no todo, nos faltan dos detalles, uno teórico y uno histórico o empírico. El detalle teórico es lo siguiente: si una empresa tiene la combinación [K(N), L(M)] y el empresario quiere mejorar la maquina y comprarse una K(N') esto le va a costar bastante más que comprarse otra K(N). Así que lo hará solamente si es muy conveniente, o sea si el trabajo que va con K(N') es abundante y suficientemente barato. El detalle empírico es que, no solamente España tenía al principio de los años 90 una gran cantidad de trabajadores L(N) con N baja, alrededor de 1 o de 15, sino que han llegado, como acaban de descubrir hasta los estadísticos, a casi 4 millones de trabajadores más o menos "irregulares" que, también, tienen un N muy, pero que muy bajito.

La conclusión, parcial, y que prometo desarrollar con más detalles históricos y de datos la próxima vez, es que el crecimiento español, parcialmente milagroso en mi opinión, ha funcionado así. La entrada en la UE, y las pequeñas reformas que han flexibilizado un poco el mercado laboral han hecho posible la llegada de mucho K(N) al país, o bien como inversión desde el exterior, o bien como inversión doméstica de los empresarios españoles. Pero el empresario, racionalmente, siempre invierte en el K(N) que, dadas la condiciones del mercado del trabajo, tiene más posibilidades de encontrar un L(M) barato y que sabe utilizar la maquina. Si hay mucho L(M) con M bajo, no es para nada conveniente invertir en maquinas K(N) con N alto, ya que se encuentran muy pocos trabajadores con un M lo suficientemente alto como para hacer rentable tal inversión. Dicho de otra manera, si hay muchos albañiles a disposición en la plaza del pueblo, no es una buena idea invertir en work stations y pedirle si por favor trabajarían de diseñadores gráficos. Es verdad que, si lo supieran hacer, el valor añadido de la inversión seria mayor, y su productividad también. Pero ya que no lo saben hacer, y que hay muchos de ellos, el capital también encuentra rentable contratar a los albañiles para que hagan lo que saben hacer, edificar viviendas.

Porque la fuerza laboral española era la que era, y es la que es, no hay ninguna razón para esperar inversiones en el estilo de Silicon Valley, ni tampoco de Irlanda. No hay nada de malo en esto, ya que ésta es la senda de desarrollo posible y ojala que funcione. Si no hubiéramos tenido este tipo de inversiones, en K(N) con N bajo, no hubiéramos tenido NINGUNA inversión, y los trabajadores se hubieran quedado en el paro, simplemente. El proceso de inversión y crecimiento de los últimos 20 años ha sido bueno y saludable, además de lo único posible: ha conseguido dar empleo a una gran masa de trabajadores que nunca más hubieran podido trabajar con maquinas y técnicas más sofisticadas de las que hemos visto llegar. La alternativa a este modelo de crecimiento no hubiera sido un "milagro español", sino, simplemente, la falta de crecimiento, estilo Italia o Portugal.

¿Quiero decir con esto que España está destinada a un crecimiento "extensivo" y lento, concentrado en los sectores de bajo valor añadido y baja innovación para siempre? No, en absoluto. Al contrario, quiero decir que, si conseguimos hacer que este modelo de crecimiento siga y mejore, y seguimos haciendo bien las cosas que hemos empezado a hacer bien y corregimos las que estamos haciendo menos bien, a este modelo extensivo le seguirá, en una década más o menos, uno "intensivo", con mucha más innovación y todas estas cosas bonitas y muy de moda. Pero de esto, y de las dinámicas de mi modelito de España, hablamos dentro de tres meses.

EL PENSAMIENTO AUSTRIACO Y SUS IMPLICACIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA

José Luis Feito

ÍNDICE

0. Introducción.....88
1. Mercados y Política de Regulación Económica……89
2. Macroeconomía, Ciclos y Política Monetaria.....90
3. Conclusiones..... 93
4. Nota Bibliográfica..... 94

0. INTRODUCCIÓN

La escuela austriaca de economía fundada por Menger, Bohm-Bawerk y Wieser alcanzó su apogeo en los años treinta del pasado siglo. Su propuesta metodológica de que los fenómenos económicos sólo podían ser comprendidos cabalmente partiendo del análisis del comportamiento individual caracterizado por la valoración subjetiva de los costes y beneficios de las decisiones económicas terminó dominando los programas de investigación de los principales centros académicos. La obra de los fundadores de la economía austriaca fraguó un modelo general de determinación de los precios relativos a partir de las preferencias individuales. Hayek, por otra parte, integró la teoría microeconómica del capital de Bohm-Bawerk y la teoría monetaria del ciclo económico desarrollada por Wicksell y Mises en un modelo que situaba la causa de las fluctuaciones económicas en la distorsión de la asignación intertemporal de recursos provocada por las deficiencias del funcionamiento del mecanismo monetario. Así pues, hubo un momento breve pero glorioso en el que la teoría económica más avanzada se escribía en inglés pero se hablaba con acento alemán. Su propio éxito por un lado, y Hitler, la segunda guerra mundial y Keynes por otro, dividieron y dispersaron lo que fue una corriente relativamente homogénea y hegemónica dentro del pensamiento económico.

Para la mayoría de economistas, las aportaciones más valiosas de la escuela austriaca quedaron subsumidas en la formalización de la teoría de precios realizada por Hicks y pasaron a formar parte del análisis económico dominante. En cuanto a la obra de Hayek sobre el ciclo económico, la opinión mayoritaria hoy día es que fue demolida por la macroeconomía keynesiana. Siendo quizá más precisos y generosos con el economista austriaco, se puede decir que la profesión aceptó la interpretación de Hicks según la cual el modelo de Hayek, si bien marraba en el análisis macroeconómico del corto plazo y de las oscilaciones coyunturales, iluminaba aspectos importantes del proceso de crecimiento a largo plazo de las sociedades capitalistas. Sin duda alguna, hay aspectos de la investigación de Hayek sobre el ciclo económico que fueron recuperados por la teoría macroeconómica cuando las limitaciones de la revolución keynesiana empezaron a ser evidentes. Por ejemplo, el énfasis hayekiano en el mecanismo monetario como factor causal predominante de las fluctuaciones cíclicas y su imperativo metodológico de asentar el análisis del comportamiento agregado de los agentes económicos en sólidos fundamentos microeconómicos. Pero por mucho que Friedman primero, y Lucas y otros artífices de la denominada nueva macroeconomía clásica después, rindieran pleitesía metodológica a Hayek e incluyeran citas de sus obras en el frontispicio de sus artículos, la opinión mayoritaria sigue siendo que la macroeconomía actual debe más a Keynes que al economista austriaco.

Contra estas interpretaciones se levanta la nueva escuela austriaca de economía nacida principalmente del magisterio ejercido por Mises en Estados Unidos desde su llegada a este país durante la segunda guerra mundial hasta su muerte en 1973. Para los miembros de esta escuela, la teoría micro y macroeconómica dominante – con su modelo de equilibrio general y su énfasis en la formalización matemática y en la utilización de agregados que ocultan divergencias de comportamiento individual que son relevantes para entender el mundo real – se ha desviado del camino emprendido por los grandes economistas austriacos y adolece de serias deficiencias metodológicas que limitan severamente su capacidad explicativa de los fenómenos económicos. Por esta escuela, como por cualquier otra, circulan varias corrientes de pensamiento que difieren en el tono y en el contenido de sus críticas y alternativas a la economía neoclásica. La descripción de estas variantes nos alejaría del objetivo de estas páginas. En lo que sigue me limitaré a esbozar los planteamientos doctrinales austriacos que a mi parecer son más interesantes y a extraer algunas implicaciones de política económica.

1. MERCADOS Y POLÍTICA DE REGULACIÓN ECONÓMICA

Los economistas austriacos consideran que la teoría del equilibrio general walrasiano no proporciona un marco analítico adecuado para inferir proposiciones que expliquen adecuadamente el funcionamiento económico de nuestras sociedades. Un ejemplo que se cita frecuentemente en la literatura de la nueva escuela austriaca es la incapacidad del análisis de equilibrio general que culmina en la obra de Arrow y Debreu para comprender el colapso de las economías de planificación central. Según la teoría del equilibrio general tal y como se desarrolla hasta mediados de la década de los setenta del pasado S. XX, señalan los austriacos, nada impediría que una economía sin propiedad privada fijara continuamente el vector de precios que elimina los excesos de demanda de todos los mercados y garantiza la consecución de la máxima eficiencia económica. De hecho, los más insignes libros de texto de la economía neoclásica, el de Samuelson entre otros, ponían de relieve con una mezcla de alarma y admiración el extraordinario crecimiento económico de los países con planificación central y vaticinaban su rápido acercamiento a los niveles de vida más elevados de Occidente. El contraste flagrante entre las predicciones de la teoría neoclásica y la realidad, sostienen los críticos austriacos, delata carencias profundas del modelo de equilibrio general y consecuentemente exige un método radicalmente diferente de análisis de la conducta individual.

Los economistas austriacos aseveran que se debe sustituir la teoría del equilibrio general centrada en el análisis de los estados finales a los cuales supuestamente tiende la economía por el estudio de los procesos mediante los que los mercados coordinan las acciones que los individuos despliegan para intentar conseguir sus objetivos. Según ellos, la teoría del equilibrio general no permite este análisis porque, llevada por su afán de sacrificar realismo en aras de lo matemáticamente resoluble y lo estadísticamente mensurable, está maculada de supuestos sobre la naturaleza del conocimiento de los agentes económicos que impiden captar aspectos esenciales de la acción humana en el transcurso del tiempo. El centro del análisis debe ser el cambio perpetuo inducido por la acción humana enfrentada a un mañana siempre incierto; un mundo en el que cambian continuamente los fines de los individuos y los medios con que cuentan para conseguirlos y cuyo motor fundamental es la iniciativa empresarial encaminada a descubrir continuamente las combinaciones de factores y productos que satisfacen mejor las preferencias de los individuos; un mundo en el que hay constantemente cambios provocados por la constatación de los inevitables errores derivados de adoptar decisiones en el marco de ignorancia irreductible sobre la evolución futura de los acontecimientos en que operan los agentes económicos. Abrir, cerrar, fusionar o escindir empresas; expandir o contraer la actividad o la gama de productos; en suma, movilizar continuamente los recursos productivos para descubrir y explotar de la mejor manera posible esa tecnología productiva y esas funciones de demanda que la teoría convencional supone que están dadas constituye el verdadero estado permanente del sistema económico.

La implicación política de lo anterior es que el modelo de equilibrio general neoclásico no proporciona un patrón normativo para evaluar la discrepancia entre el nivel de bienestar existente y el nivel potencial. En particular, no se pueden extraer recomendaciones de política económica comparando los precios y la organización de mercados resultantes del modelo de competencia perfecta con la realidad existente. Para los austriacos, buena parte de lo que la economía neoclásica tradicional considera fallos de mercado – por ejemplo, la competencia monopolista o la dispersión de precios de un mismo bien, o de forma más general la existencia de mercados caracterizados por empresas cuyas decisiones de producción alteran el precio de mercado – son realmente comportamientos eficientes en un mundo en el que, a diferencia de lo supuesto en el modelo de equilibrio general, el conocimiento de empresarios y consumidores sobre la tecnología, sobre la calidad de los bienes y de los recursos productivos, sobre la estructura de la curva de demanda o sobre la aceptación de nuevos productos es muchas veces inexistente y siempre subjetivo.

Así, por ejemplo, desde la perspectiva austriaca, una política de defensa de la competencia encaminada sistemáticamente a reducir la concentración empresarial en los mercados para acercarlos al modelo de competencia perfecta es una política equivocada que puede ocasionar una seria erosión de la eficiencia económica. El principio fundamental de la política de defensa de la competencia es que eliminando el poder de mercado y acercándose al modelo de competencia perfecta se iguala el ingreso medio y el ingreso marginal consiguiendo así reducir el precio y aumentar la producción de equilibrio del mercado correspondiente. La crítica austriaca a este principio es que, en muchos casos, el poder de mercado existente es la manera más eficiente de satisfacer las preferencias del consumidor hoy y asegurar las innovaciones necesarias para seguir cubriéndolas mañana. En estos casos, la materialización del modelo de competencia perfecta es simplemente una ficción teórica, creada por supuestos irreales sobre el comportamiento de individuos y empresas e irrealizable en el mundo real. Si en estos casos se

impone una ordenación de mercado inspirada en un modelo inadecuado de la realidad económica, el resultado final mermará la eficiencia económica. No se conseguirá producir más a menor precio sino, antes o después, producir menos, con peor calidad y a un mayor coste.

Para los austriacos, la política esencial para fomentar la eficiencia de los mercados consiste en eliminar las barreras de entrada, frecuentemente erigidas por regulaciones gubernamentales. Ciertamente, las empresas pretenderán siempre dominar el mercado y cuando el número de empresas en un mercado determinado sea reducido, propenderán a la colusión cuando consideren que con ello pueden maximizar sus beneficios. En determinados mercados, además, la dominación de algunas empresas, ya sea por sus aciertos o por los privilegios que en el pasado derivaron de la tutela pública, establece formidables barreras de entrada que pueden ser inexpugnables por algún tiempo. Ahora bien, las colusiones se rompen voluntariamente con la misma frecuencia con que se forman y el avance tecnológico en los mercados dominados por pocas empresas o en los mercados que producen bienes sustitutivos terminará despachando las posiciones dominantes ineficientes. En todo caso, según los austriacos se debe dejar que sea la libre evolución económica, la competencia en la verdadera acepción etimológica del término, la que termine decidiendo si el mercado en cuestión puede ser más eficiente aumentando el número de productores o sustituyendo la empresa dominante por otra mejor.

El caso de las empresas cuyo poder de mercado procede de privilegios concedidos por el Gobierno, v.g. las empresas de telecomunicaciones, de correos o de transporte ferroviario, plantea problemas especiales. En estos casos, la eliminación de las barreras de entrada debe empezar por el mercado de propiedad de las empresas en cuestión, privatizándolas y abriendo el control societario al capital privado tanto nacional como extranjero. En estos casos, por otra parte, es habitual que la liberalización ocasione aumentos de precios ya que la propiedad estatal se suele caracterizar por fijar los precios de productos de gran consumo por criterios políticos y no económicos.

La crítica austriaca a la política de defensa de la competencia es similar en muchos aspectos a la realizada por George Stigler y la escuela de Chicago o por autores como Oliver Williamson, Armen Alchian y Harold Demsetz. La obra de estos economistas se puede considerar una demostración de la capacidad de la microeconomía dominante para incorporar las preocupaciones austriacas sobre la importancia de analizar las instituciones económicas y el comportamiento individual sin recurrir a las distorsionadoras simplificaciones del modelo de equilibrio general. Alternativamente, también se puede considerar a estos economistas como compañeros de viaje de la tradición austriaca. Hay una diferencia importante, empero, entre los autores mencionados y la escuela austriaca. Las críticas, digamos, internas al modelo de equilibrio general competitivo consideran que los fallos del mercado o no son tales o aun cuando lo fueran la organización imperfecta del mercado puede ser preferible a la intervención del Estado para corregirla si los fallos del Estado ocasionan costes superiores a los beneficios que se derivan de su actuación. Para los austriacos, la intervención del Estado no estaría justificada en muchos casos que aceptarían los neoclásicos porque dicha intervención impide la experimentación de la iniciativa privada y con ello bloquea los procesos de mercado encaminados a la búsqueda de la mejor solución para satisfacer las preferencias de los consumidores. Esto es, aun cuando exista una genuina situación de fallo de mercado caracterizada por una organización de mercado mejorable desde el punto de vista de las necesidades del consumidor a corto y largo plazo, normalmente es preferible dejar que sean las fuerzas del mercado, aunque su operación pueda parecer lenta o imperfecta, las que provoquen la transformación organizativa del mercado en cuestión o de los mercados relacionados correspondientes.

2. MACROECONOMÍA, CICLOS Y POLÍTICA MONETARIA

La escuela austriaca se opone frontalmente a la macroeconomía de inspiración keynesiana por considerar que sus deficiencias metodológicas la inhabilitan para comprender adecuadamente las causas y remedios de las fluctuaciones económicas. La raíz de la crítica austriaca a la macroeconomía se remonta al debate de entreguerras entre Keynes y Hayek, y su punto de partida es su oposición a sistemas analíticos que postulan relaciones causales entre variables agregadas. Según los austriacos, las oscilaciones económicas a corto o medio plazo se han de estudiar sobre la base del análisis del comportamiento individual y de las variables microeconómicas que lo determinan. Explicar el ciclo mediante los movimientos de variables agregadas como el nivel de precios, el consumo, el ahorro o la inversión enmascara lo que ocurre con los diferentes precios relativos, la estructura salarial, las divergencias entre grupos de consumidores, la dispersión sectorial de las tasas de beneficio y las diversas categorías de bienes

de capital. Para los austriacos, las causas y las consecuencias más importantes de los movimientos cíclicos residen precisamente en esas disparidades de precios relativos y la consiguiente redistribución de renta que ello entraña entre las diferentes actividades productivas y los múltiples individuos.

La escuela austriaca se opone también a la nueva macroeconomía clásica desarrollada a partir de los trabajos seminales de Friedman, Phelps, Lucas y Barro, a pesar de sus sólidos cimientos microeconómicos y de que la mayor parte de estos autores consideran que su obra entronca con el programa de investigación de la teoría del ciclo propuesto por Hayek en el periodo de entreguerras. En opinión de la escuela austriaca, los fundamentos microeconómicos de esta nueva macroeconomía clásica son espurios ya que no están dictados por la observación del comportamiento individual en el mundo real sino por las exigencias de la modelización matemática y el contraste econométrico. Si bien la macroeconomía moderna ha conseguido un gran avance al extender la hipótesis de racionalidad a la formación de expectativas, la utilización de modelos que recurren a la ficción del agente representativo o a la de las "islas" de mercados imperfectamente vinculadas entre sí no deja de ser un procedimiento de agregación que, al igualar las funciones de utilidad de los individuos, el conjunto de información disponible y las expectativas de cada uno de ellos, impide el análisis adecuado de las diferencias de comportamiento entre categorías de consumidores y productores.

Además de estas cuestiones metodológicas, otra característica distintiva del pensamiento monetario austriaco es el ámbito temporal de referencia y el análisis de los cambios de la estructura de producción ocasionados por el desequilibrio monetario. La teoría monetaria convencional incorpora ciertamente la posibilidad de que el dinero no sea neutral a corto plazo, de que cambios en la cantidad de dinero tengan efectos transitorios sobre la producción y el empleo. De hecho, la especificación de la fuente de dicha no neutralidad del dinero a corto plazo es quizá el atributo principal que distingue las diversas variantes que concurren en la teoría macroeconómica que los austriacos denominan neoclásica. A largo plazo, sin embargo, todos estos modelos imponen la condición de neutralidad del dinero y no analizan los cambios en la estructura del capital y en la composición de los restantes bienes y servicios producidos por la economía en el transcurso del tiempo, agrupando una y otra estructura en variables agregadas. En el caso de una economía estacionaria por ejemplo, una duplicación de la cantidad de dinero terminará provocando una duplicación del nivel de precios. Para los austriacos este enfoque es inaceptable porque compara magnitudes agregadas - la cantidad de dinero, el stock de capital, el volumen de producción y el nivel de precios - cuya composición se ha alterado drásticamente en el periodo transcurrido entre el comienzo y el final de la expansión monetaria. Según el análisis austriaco, las variables relevantes del análisis han de ser los saldos de dinero poseídos individualmente, la composición sectorial de la producción según la mayor o menor cercanía del valor añadido correspondiente a su transformación final en bienes de consumo y cada uno de los precios de consumo.

A diferencia de las alteraciones de la unidad de cuenta que afectan únicamente a una dimensión del dinero, lo que ocurre por ejemplo con la introducción del euro, la expansión monetaria nunca afecta equiproporcionalmente a los agentes y sectores económicos. Sean cuales sean los factores causales del aumento de dinero, siempre aumentan inicialmente en diferentes grados el poder de compra de los individuos y empresas de la economía, lo que inexorablemente modificará las estructuras de precios, salarios y beneficios relativos y con ello la composición de bienes producidos por la economía. La expansión monetaria no descontada altera, entre otros, el precio relativo entre los bienes presentes y los bienes futuros en favor de estos últimos e incentiva así el desplazamiento de recursos hacia los sectores que producen bienes de capital. Estos sectores se expandirán por encima de su tamaño de equilibrio, tanto más cuanto más se vea aumentado el valor de su producción por el estímulo monetario, como consecuencia del exceso de oferta de liquidez.

El incremento de determinados bienes de capital por encima de los niveles consistentes con el equilibrio monetario ocasionará ciertamente un aumento transitorio de la productividad marginal y de los salarios reales, de mayor o menor intensidad según los sectores, así como del volumen de producción de la economía. Este aumento del volumen de producción estará sesgado en favor de los bienes de capital que crecerán en mayor proporción que los bienes de consumo. Si persiste el desequilibrio monetario, la demanda de bienes de consumo, alentada por el aumento de los salarios reales de la mayor parte de trabajadores y por tipos de interés inferiores a su nivel de equilibrio, terminará creciendo por encima de la oferta de dichos bienes que tiene que competir con los mayores incentivos existentes para producir bienes de capital. A medida que se agotan los estímulos creados por la expansión monetaria y se tensiona la oferta de liquidez, se contraerán los sectores cuyo crecimiento dependía de la persistencia de condiciones financieras excepcionales y se pondrá en marcha un proceso de caída de la actividad económica y cambios de su composición. Este

proceso de corrección del desequilibrio monetario suele estar caracterizado inicialmente por un aumento de los precios relativos de consumo, sobre todo de los bienes de consumo no duraderos, en relación a los bienes de inversión y una caída de la proporción de los bienes de equipo en el volumen de producción. La intensidad de este ajuste dependerá sobre todo de los desequilibrios acumulados durante la fase expansiva que, entre otras cosas, determinará la salud de los balances bancarios, así como la viscosidad de la estructura salarial y de las expectativas de los agentes económicos en los primeros estadios del cambio de ciclo.

Es conveniente demorarse algo más en la comparación de la visión austriaca del ciclo con el análisis convencional para iluminar diferencias de enfoque que suelen pasar desapercibidas. Según el análisis convencional, un aumento inesperado de la cantidad de dinero por encima del nivel consistente con el producto potencial de la economía tendrá indudablemente un impacto expansivo inicial sobre el volumen de producción pero terminará disolviéndose en aumentos del nivel de precios. Sin embargo, la macroeconomía neoclásica, al menos los modelos monetaristas, no acepta la llamada hipótesis de superneutralidad del dinero. Esto es, si sustituimos en la hipótesis de neutralidad anteriormente expresada niveles por ritmos de crecimiento, muchos modelos convencionales concluyen que el dinero no es neutral ni a corto ni a largo plazo. Así, un aumento del ritmo de creación de dinero por encima del ritmo consistente con el crecimiento potencial de la economía terminará ocasionando un aumento de la inflación y un crecimiento por debajo del potencial. Según los austriacos, un aumento del ritmo de creación de dinero inducirá habitualmente un crecimiento adicional del volumen de producción durante algún tiempo, pero antes o después este crecimiento distorsionado llevará inexorablemente a un proceso de ajuste, a una crisis económica o en cualquier caso a un periodo de crecimiento inferior al potencial. De lo anterior se podría inferir que ambos análisis llevan a conclusiones similares o al menos no contradictorias sobre el comportamiento de ciertas magnitudes agregadas que, si bien no forman parte del enfoque austriaco, nada impide que sus movimientos sean consistentes con los de las variables microeconómicas que ellos consideran.

Esta aparente similitud esconde algunas diferencias esenciales entre el análisis macroeconómico convencional y el análisis austriaco. En primer lugar, para la macroeconomía neoclásica el indicador fundamental del desequilibrio monetario y por ende el objetivo de la política monetaria es el comportamiento de los índices de precios, ya sea el deflactor del consumo privado, el IPC u otros indicadores adelantados de los precios de consumo. En segundo lugar, el enfoque convencional tiende a separar el análisis de la inflación, el análisis de la etapa expansiva del ciclo, del análisis de la recesión. Esto es, según el análisis monetario dominante, la política monetaria será adecuada si consigue impedir que la tasa de inflación supere determinados umbrales. Igualmente según este análisis, si la política monetaria ha sido incapaz de controlar la inflación y la economía del país se mueve con cifras de inflación elevadas y crecientes, sería posible bajo ciertos supuestos reducir la inflación sin sufrir pérdidas de producción y empleo. Así, por ejemplo, si siendo la inflación del 6% anual, el Banco Central anuncia una política monetaria restrictiva dirigida a situar la inflación en el 2% anual y todos los agentes económicos se convencen automáticamente de que la inflación en el siguiente ejercicio coincidirá con el objetivo del Banco Central, la deflación se llevaría a cabo sin costes relevantes en términos de pérdidas de producción y empleo.

Para los austriacos, por el contrario, se puede estar incubando un desequilibrio monetario de proporciones considerables aun cuando la inflación no sea elevada ni muestre una tendencia claramente alcista. Si el tipo de interés no aumenta lo suficiente para contrarrestar cualquier impulso que aliente permanentemente la formación de capital por encima del ahorro voluntario se estará engendrando un proceso de sobreinversión que antes o después ocasionará una caída más o menos intensa del ritmo de crecimiento económico. Durante este proceso, la inflación podría mantenerse en niveles reducidos si, por ejemplo, estuviera teniendo lugar una aceleración del ritmo de avance tecnológico que presionara a la baja el precio de numerosos bienes y servicios de consumo. En estas circunstancias, la política monetaria correcta debería provocar una caída del nivel general de precios o una inflación aún más baja que la registrada durante el proceso de crecimiento exagerado de la inversión. De hecho, el interés por la obra de Hayek en los años treinta obedeció en parte a que predijo acertadamente el comienzo de la Gran Depresión amparándose en su análisis de la política monetaria norteamericana durante los años veinte. Según Hayek, a pesar de que los precios de consumo no aumentaron significativamente en los años anteriores a la Gran Depresión, el rápido avance tecnológico durante los años veinte ocultaba las fuertes tensiones inflacionistas que se estaban incubando durante aquel periodo. La Gran Depresión, la crisis de Japón que comenzó en los años noventa, la crisis de las economías asiáticas de 1997 (y el tiempo dirá si hay que incluir en esta lista el comportamiento de la economía de Estados Unidos) son ejemplos de bruscos giros cíclicos que no han sido precedidos por un periodo de inflación elevada.

En condiciones normales, un desequilibrio monetario persistente terminará provocando una subida autoalimentada del ritmo de aumento del nivel general de precios. Según los austriacos, la instrumentación de una política monetaria restrictiva para eliminar el desequilibrio monetario y reducir la inflación ocasionará pérdidas de producción y empleo en proporción al desequilibrio acumulado. Estos costes serían inevitables aun cuando las expectativas de inflación de los agentes económicos se ajustaran brusca y simultáneamente a la baja siguiendo el anuncio de la política monetaria antiinflacionista. La razón fundamental de estos comportamientos estriba en la distorsión de la estructura productiva asociada con el desequilibrio monetario. Para los austriacos, el desequilibrio monetario ocasiona una asignación defectuosa e insostenible de los recursos productivos. Los sectores de la economía que producen bienes de equipo se han desarrollado excesivamente de forma que la producción de muchos de estos sectores no se puede vender a precios rentables en condiciones de equilibrio monetario. Ocurra lo que ocurra con la inflación, los tipos de interés reales consistentes con el equilibrio monetario entrañan la desaparición del exceso de bienes de capital construidos al amparo de expectativas de persistencia indefinida de las condiciones financieras de desequilibrio. Así, la caída de precios, producción y empleo de estos sectores inducirá inevitablemente una desaceleración del crecimiento económico que será tanto más intensa cuanto mayores sean los desequilibrios acumulados durante el periodo de excesiva expansión monetaria.

A pesar de que el enfoque austriaco ilumina aspectos habitualmente descuidados de los ciclos de expansión y contracción que caracterizan el crecimiento de las economías capitalistas, adolece sin embargo de defectos que merman su utilidad para guiar la política monetaria. El concepto de equilibrio monetario y la terapéutica correspondiente para asegurarlo han vivido convulsiones considerables dentro de la tradición austriaca. Para Mises y el primer Hayek, el desequilibrio monetario se originaba con cualquier crecimiento positivo de la cantidad de dinero y era inherente a los patrones fiduciarios. Hayek, consciente de las dificultades teóricas de esta posición, intentó sin éxito definir el concepto de dinero neutral y las reglas de política monetaria asociadas. En su última etapa, la que goza de mayor apoyo entre los austriacos modernos, proponía la abolición de los bancos centrales y dejar a la libre competencia entre bancos privados el suministro de la oferta monetaria. Una variante, propuesta ya por Mises en su tratado de teoría monetaria de 1912 y compartida por otras escuelas económicas, consiste en imponer un coeficiente de caja del 100% a fin de abolir el crédito bancario, transformando así las entidades de depósito en una especie de fondos de inversión.

Pero dejando a un lado las propuestas austriacas para impedir la génesis de distorsiones monetarias, el hecho es que su análisis, si bien podría haber sido acertado en algunas coyunturas como las mencionadas anteriormente, no lo ha sido en la mayor parte de la historia de las sociedades occidentales desde la segunda guerra mundial. Esto es, las recesiones no han sido ni tan frecuentes ni tan intensas como se podría inferir de la aplicación del modelo austriaco. A mi juicio, estos errores de predicción se derivan de utilizar el modelo para analizar el ámbito temporal del corto plazo. La característica distintiva del enfoque austriaco es su afán por integrar el análisis monetario y el análisis de las modificaciones de la estructura de capital, un fenómeno éste que pertenece al medio plazo. En este periodo de referencia, la influencia de las oscilaciones monetarias sobre las variables reales se combinan con otras fuerzas económicas como el avance tecnológico, los cambios en la población, los cambios en las instituciones y en los hábitos sociales que inciden en la propensión al riesgo y en el ahorro de empresas y familias, etc...

El modelo austriaco, en suma, es una integración imperfecta entre el análisis monetario a corto plazo y los modelos de crecimiento a largo plazo. Este es su principal atractivo pero también su mayor debilidad porque el análisis del movimiento de una economía en ese medio plazo exige un modelo más completo que las variantes que los austriacos, o cualquier otra escuela de economía, han sido capaces de desarrollar por el momento.

3. CONCLUSIONES

Los miembros de la escuela austriaca consideran que están elaborando un paradigma llamado a sustituir a la economía neoclásica. Para los economistas que trabajan en la tradición dominante, la economía austriaca es en el mejor de los casos un útil suplemento a dicha tradición; un suplemento que, depurado de sus excesos revolucionarios, señala limitaciones frecuentemente ignoradas de la teoría económica convencional y abre líneas de desarrollo interesantes para mejorar los modelos al uso y fortalecer su capacidad explicativa de los fenómenos económicos.

La literatura de la nueva escuela austriaca se caracteriza con frecuencia por un extremismo metodológico que dificulta el diálogo constructivo con la corriente central de la ciencia económica. Para la mayoría de los austriacos, la econometría es una variante de la historia económica y la mayor parte de la teoría económica moderna una rama menor de las matemáticas. Para los

austriacos no existe posibilidad alguna de medir estadísticamente las fuerzas subjetivas que dirigen la conducta individual y que en última instancia determinan la evolución económica. Consecuentemente, consideran que no es posible inferir predicciones cuantitativas a partir de regularidades estadísticas derivadas del comportamiento pasado de los agentes económicos. Según ellos además, el lenguaje matemático constriñe innecesariamente las posibilidades del análisis económico y pervierte la disciplina reduciendo su capacidad explicativa de los fenómenos económicos que deben constituir su objeto de estudio. En palabras de Peter Bauer, un compañero de viaje de los austriacos respetado por la economía convencional, la teoría económica moderna se puede considerar metafóricamente como una inversión de la fábula del emperador desnudo: la teoría moderna viene arropada por lujosas vestimentas, muchas veces con trajes de "alta costura", pero no existe emperador. Sin embargo, a pesar de sus brillantes metáforas y de sus indudables contribuciones en muchas áreas del conocimiento económico, la escuela austriaca no ha conseguido aún ofrecer un sistema analítico a la altura de sus ambiciosas expectativas. No existe aún, por decirlo en otras palabras, un libro de texto austriaco alternativo a los manuales de la economía convencional.

Dicho lo anterior, si se prescinde del belicismo excesivo de algunos de sus representantes, la escuela austriaca de economía tiene mucho que ofrecer a cualquier economista interesado por el alcance de su disciplina para entender y mejorar el funcionamiento económico de la sociedad. El énfasis metodológico de esta escuela en la utilización de categorías desagregadas; su aversión a la excesiva simplificación y formalización matemática que facilita el análisis a costa de hacerlo irrelevante; su confianza, históricamente fundada, en la capacidad del sector privado para resolver el problema económico; son, todos ellos, atributos que hacen el enfoque austriaco especialmente atractivo para el economista aplicado. Los economistas que no se vean en la necesidad de elegir entre escuelas alternativas, los que sienten la obligación y la devoción de buscar en todos los sitios para encontrar ideas que puedan ayudar a desentrañar la compleja lógica del comportamiento económico de nuestras sociedades, no desperdiciarán el tiempo siguiendo las disquisiciones de la escuela austriaca de economía.

4. NOTA BIBLIOGRÁFICA

-Una compilación exhaustiva de la literatura económica austriaca y de las principales referencias bibliográficas de dicha escuela se puede encontrar en:

BOETTKE, Peter J. ed. *The Elgar Companion to Austrian Economics*. Aldershot, England and Brookfield, Edward Elgar, 1994.

LITTLECHILD, STEPHEN C., *Austrian Economics. Vol I: History and Methodology*. *Vol II: Money and Capital. Vol III: Market process.* Aldershot, Edward Elgar, 1990.

-Sobre la historia reciente de la nueva escuela austriaca, es especialmente interesante:

VAUGHN, Karen I. *Austrian Economics in America (the Migration of a Tradition)*. Cambridge University Press, USA, 1994.

-Sobre las relaciones entre la economía neoclásica y la economía austriaca, véase el debate entre SHERWIN ROSEN y LELAND B. YEAGER en:

The Journal of Economic Perspectives, fall 1997, Vol. II, nº 4.

-Por último, existe una excelente introducción a la escuela austriaca en castellano:

HUERTA DE SOTO, JESÚS, *La Escuela Austriaca (mercado y creatividad empresarial)*, Editorial Síntesis, Madrid, 2000.

XI. CALENDARIO DE DATOS.

SEPTIEMBRE

				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13 **IPC España** (agosto)	14	15 **IPCA Euro Área** **IPC EE.UU.** (agosto)	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28 **IPCA España** (A.D. septeimbre)	29 **IPCA Euro Área** (A.D. septeimbre)	30	

OCTUBRE

						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11 **IPC España** (septiembre)	12	13	14	15
16	17 **IPCA Euro Área** (septiembre)	18 **IPC EE.UU.** (septiembre)	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30 **IPCA España** (A.D. octubre)	31 **IPCA Euro Área** (A.D. octubre)					

* ISE Indicador de Sentimiento Económico
IPC Índice de precios al consumo
IPCA Índice de precios al consumo Armonizado
CNTR Contabilidad Nacional Trimestral
A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión

BOLETIN

INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Universidad Carlos III de Madrid

HOJA DE SUSCRIPCION PARA EL AÑO 2006

Nombre y Apellidos: .....
Empresa:……..
Cargo:……
Dirección:..... C.P.:.....
Teléfono:.....Telefax .....Correo Electrónico: .....
NIF/CIF: ..... Fecha: .....

Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico [1] .....€335 ❑
- por correo normal [2] .....€380 ❑

- *Predicciones de inflación* desglosada por sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.
- *Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.*
- *Predicciones de inflación de todas las Comunidades Autónomas.*
- Predicciones del cuadro macroeconómico español.
- *Predicciones de inflación en la Comunidad de Madrid* y de sus precios relativos con España y la Euro Área..
- *Predicciones del cuadro macroeconómico de la Comunidad de Madrid.*
- *Resultados y Análisis de una encuesta trimestral propia sobre expectativas en el sector financiero y bursátil*.

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos ..... € 1.300 ❑

a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)
- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

b) Servicio de Actualización de diagnósticos (por CORREO ELECTRÓNICO):
- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.
- Actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.

Suscripción conjunta ..... € 1.400 ❑

+Suscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación..... € 4.000 ❑

+Suscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos
+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.
+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.
+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.
+ Inclusión de anagrama en el Boletín y en Internet en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el Boletín (opcional)

MÉTODOS DE PAGO

(Todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

❑ **.....Talón bancario**

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.
CIF: 79852257 - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)
(*Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid*).

❑ **..... Transferencia bancaria**

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

❑ **VISA.....❑ AMERICAN EXPRESS .....❑ MASTERCARD .....Tarjeta de Crédito**

Número.....Fecha de caducidad .....

Firma .....

Firma autorizada:

(1) La opción de correo electrónico podrá ser sustituída sin previo aviso por la de correo normal manteniendo el precio pagado.
(2) Estos Suscriptores recibirán también la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.
NOTA: Para evitar la suspensión de la entrega del Boletín los pagos deben efectuarse antes del 15 de Febrero.

Universidad Carlos III de Madrid
Instituto Flores de Lemus, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05 E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es
www.uc3m.es/boletin

Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico

Instituto Flores de Lemus

Universidad Carlos III de Madrid

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN E INFLACIÓN SUBYACENTE EN ESPAÑA

INTERVALOS DE CONFIANZA AL 80%

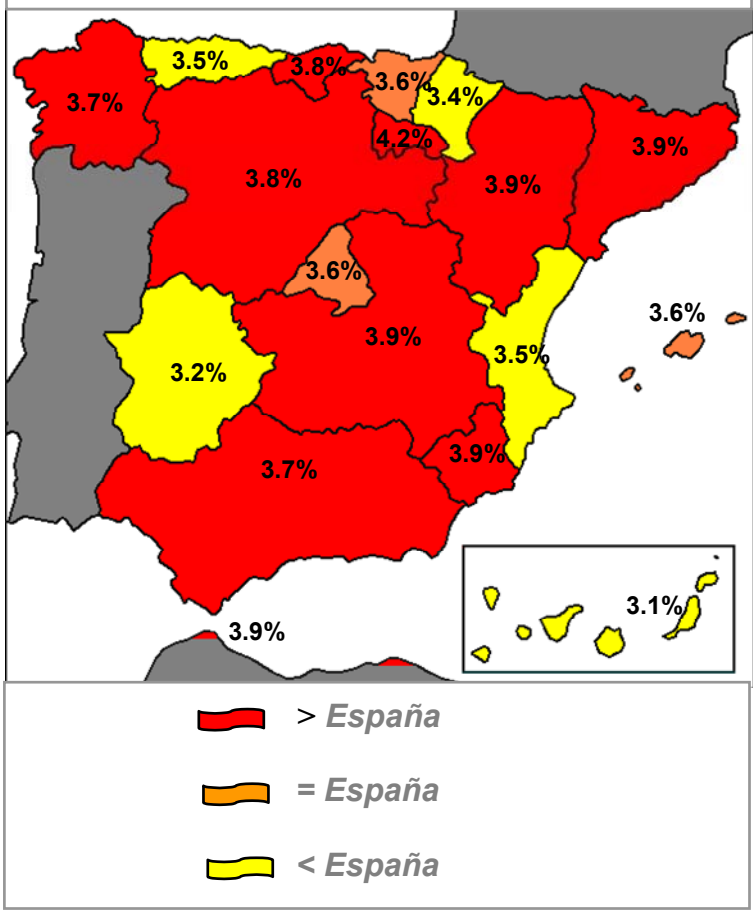
		Subyacente			Total		
Tasas medias	2005	2.7			3.4		
	2006	3.0	±	0.08	3.6	±	0.11
	2007	2.7	±	0.41	2.7	±	0.63
2006	Ene	2.9			4.2		
	Feb	2.9			4.0		
	Mar	3.1			3.9		
	Abr	3.1			3.9		
	May	3.0			4.0		
	Jun	3.0			3.9		
	Jul	3.1			4.0		
	Ago	3.0			3.7		
	Sept	3.0	±	0.18	3.0	±	0.18
	Oct	2.9	±	0.25	2.9	±	0.31
	Nov	2.8	±	0.33	3.2	±	0.42
	Dic	2.7	±	0.35	3.2	±	0.50
2007	Ene	2.8	±	0.37	2.9	±	0.58
	Feb	2.8	±	0.36	3.0	±	0.60
	Mar	2.6	±	0.41	2.9	±	0.68
	Abr	2.7	±	0.44	2.7	±	0.74
	May	2.6	±	0.48	2.5	±	0.77
	Jun	2.6	±	0.49	2.5	±	0.78
	Jul	2.6	±	0.52	2.3	±	0.80
	Ago	2.7	±	0.52	2.3	±	0.84
	Sept	2.7	±	0.54	2.7	±	0.90
	Oct	2.7	±	0.56	2.8	±	0.93
	Nov	2.7	±	0.59	2.8	±	0.95
	Dic	2.6	±	0.60	2.7	±	0.95

* Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 19 de septiembre de 2006

TASAS ANUALES MEDIAS DE INFLACIÓN ESPERADA PARA 2006 POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN ESPAÑA



Fecha: 19 de septiembre de 2006
Fuente: INE & IFL (UC3M)

La dispersión de las previsiones de inflación anual media por Comunidades Autónomas para 2006 va desde el 3,1% en Canarias al 4,2% en La Rioja.

Para información sobre subscripciones véase la HOJA DE SUBSCRIPCIÓN Y PATROCINIO en el interior de este ejemplar
www.uc3m.es/boletin

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Fundación Universidad Carlos III

CONSEJERÍA DE ECONOMÍA E INNOVACIÓN TECNOLÓGICA
Comunidad de Madrid

CAJA MADRID

FUNDACIÓN RAFAEL DEL PINO

CAIXA CATALUNYA OBRA SOCIAL

FUNDACIÓN URRUTIA ELEJALDE