



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

N. 236 Junio 2014

Segunda Época



La innovación negativa en el sector exterior lleva a reducir las expectativas de crecimiento para España: una décima hasta el 0.8% (±0.8) para la media de 2014 y tres décimas, hasta el 1.3% (±1.7) para 2015.

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2010	2011	2012	2013	Predicciones	
						2014	2015
PIB pm.¹		-0.2	0.1	-1.6	-1.2	0.8	1.3
						(±0.8)	(±1.7)
Demanda	Gasto en consumo privado	0.2	-1.2	-2.8	-2.1	1.7	2.1
	Gasto en consumo final AA.PP.	1.5	-0.5	-4.8	-2.3	-1.3	-1.9
	Formación bruta de capital fijo	-5.5	-5.4	-7.0	-5.1	0.8	1.5
	Activos fijos materiales	-6.4	-6.3	-7.8	-5.5	0.1	1.2
	Construcción	-9.9	-10.8	-9.7	-9.6	-6.1	-3.7
	Bienes de equipo y activos cultivados	4.3	5.3	-3.9	2.2	10.7	9.5
	Contribución Demanda Doméstica	-0.3	-1.8	-4.1	-2.7	0.9	1.1
	Exportación de Bienes y Servicios	11.7	7.6	2.1	4.9	3.6	4.8
	Importación de Bienes y Servicios	9.3	-0.1	-5.7	0.4	4.0	4.6
Contribución Demanda Externa	0.1	1.9	2.5	1.5	-0.1	0.2	
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.9	5.6	-10.9	1.1	5.9	-0.7
	Industria	7.1	2.7	-0.5	-1.2	1.1	1.7
	Industria manufacturera	4.6	1.3	-1.1	-0.9	1.7	1.5
	Construcción	-16.5	-9.0	-8.6	-7.7	-8.2	-7.3
	Servicios	1.2	1.4	-0.3	-0.5	1.8	2.6
	Servicios de mercado	0.8	1.6	-0.2	-0.5	2.3	3.3
	Admón. Pública, sanidad y educación	2.4	1.1	-0.5	-0.6	0.8	0.7
	Impuestos	-0.6	-6.1	-4.9	-1.2	-1.3	-1.8

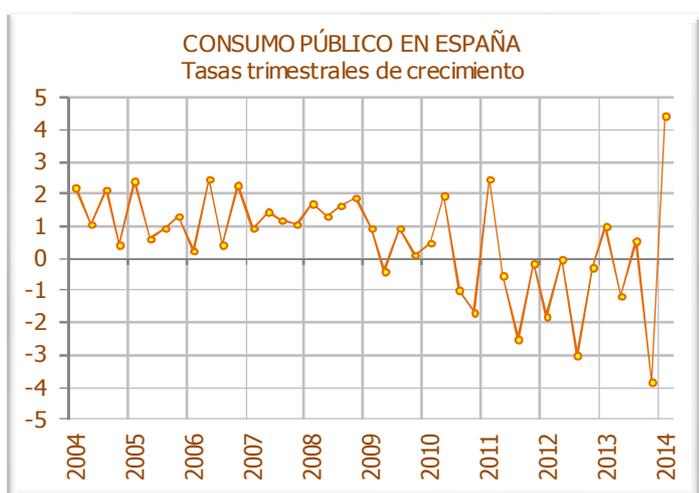
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

Situación Económica

Pág. 1

“La publicación en el mes de mayo de estimaciones o datos de Contabilidad Nacional del primer trimestre de 2014 tanto para la Euro Área como para España ha supuesto un enfriamiento momentáneo de las expectativas que a principio de 2014 se barajaban para este ejercicio y el siguiente. Según la estimación de Eurostat, el PIB de la Euro Área habría crecido un 0.2% en el primer trimestre del año, la mitad de lo previsto por el BIAM. Respecto a España, la previsión se ha visto superada en una décima, al alcanzar un 0.4%. Sin embargo es un dato condicionado por el crecimiento del Consumo de las Administraciones Públicas más grande de los últimos 30 años. El escenario aparece menos optimista y hemos revisado a la baja nuestras previsiones por las razones de las que damos cuenta en este número.”

El incremento trimestral del 4.4% en el Consumo de las AAPP en España aporta 8 décimas al crecimiento del PIB.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

El comportamiento del sector servicios en los últimos años

Pág. 50

“El sector servicios está mostrando un comportamiento relativo más favorable que el del resto de las grandes ramas de actividad desde que se inició la crisis económica, lo que de forma genérica responde a la menor sensibilidad cíclica del terciario. En los dos últimos años, el ajuste del Sector Público ha debilitado el componente de los servicios de no mercado, pero a pesar de ello el conjunto del sector servicios ha seguido mostrando un mayor ritmo de actividad que el del resto de los grandes sectores. Dentro de los servicios de mercado, algunas ramas como el turismo han mostrado en 2013 un resultado muy favorable, alcanzando máximos históricos en cuanto a visitantes extranjeros...”

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**

Edición: **Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luis Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

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.

D.L.: M-18289-2013

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/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
III.3 Mercado Inmobiliario	p.30
IV. ESPAÑA	p.32
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.34
Producto Interior Bruto	p.38
Índice de Producción Industrial	p.40
IV.2 Inflación	p.42
IV.3 El comportamiento del sector servicios en los últimos años	p.50
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.56
VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.57
VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.67

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 30 de mayo de 2014

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

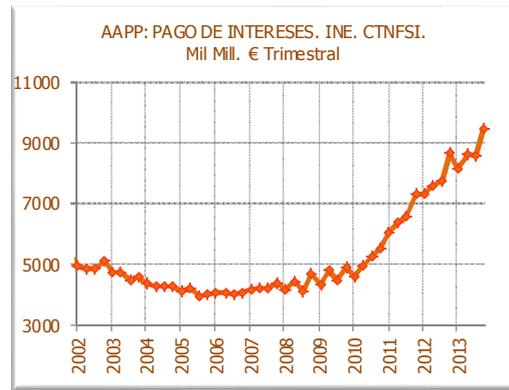
I.1. SITUACIÓN ECONÓMICA

"La publicación en el mes de mayo de estimaciones o datos de Contabilidad Nacional del primer trimestre de 2014 tanto para la Euro Área como para España ha supuesto un enfriamiento momentáneo de las expectativas que a principio de 2014 se barajaban para este ejercicio y el siguiente. Según la estimación de Eurostat, el PIB de la Euro Área habría crecido un 0.2% en el primer trimestre del año, la mitad de lo previsto por el BIAM. Respecto a España, la previsión se ha visto superada en una décima, al alcanzar un 0.4%. Sin embargo es un dato condicionado por el crecimiento del Consumo de las Administraciones Públicas más grande de los últimos 30 años. El escenario aparece menos optimista y hemos revisado a la baja nuestras previsiones por las razones de las que damos cuenta en este número."

El mes de mayo ha sido globalmente positivo en cuanto a los indicadores relacionados con la deuda española en los mercados financieros internacionales. Aunque la prima de riesgo experimentó un repunte a mediados de mes que la elevó a los 175 puntos básicos, acabó en 150, más baja de lo que empezaba mayo. Asimismo la rentabilidad del bono a diez años ha vuelto a descender situándose en el 2.86%, habiendo marcado un mínimo histórico durante el mes, en 2.82%. Por otra parte, por primera vez en su historia el Tesoro Público español subastó deuda indexada a la inflación, con muy buena valoración por parte de los mercados, cuya demanda superó 4.3 veces la oferta.

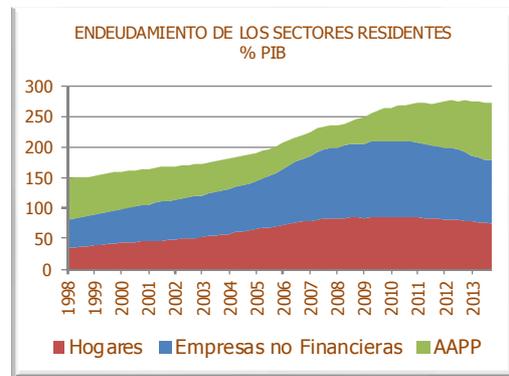
Todo indica que la imagen exterior de las finanzas públicas españolas ha mejorado desde mediados del año 2012, cuando la prima de riesgo se elevó hasta más de 600 pb. No obstante no toda la mejora en los indicadores provenientes de los mercados financieros se atribuye a un cambio en la valoración del riesgo futuro sobre la economía nacional. Primero porque las magnitudes fundamentales siguen deteriorándose: como se mencionó en anteriores informes, la ratio de endeudamiento público sobre el PIB se sitúa en el 93.9%; en consecuencia, la carga derivada de intereses a pagar por las Administraciones Públicas ha alcanzado los 39,000 millones de euros al año, equivalente a un 4% del PIB.

Gráfico I.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

Gráfico I.2



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

Segundo, la recuperación de los mercados financieros se debe también a otros factores externos, como el cambio de orientación en la política del BCE respecto a la Deuda Pública anunciada el pasado verano. También a las tensiones en los mercados emergentes derivadas del fin de la política expansiva de la Reserva Federal estadounidense. Estas circunstancias son comunes a los países de la periferia europea más afectados por la crisis de deuda de 2011-2012, cuya mejora ha sido experimentada en paralelo.

Aunque la situación de los países de la periferia europea en el aspecto financiero es indudablemente mejor que hace un año, las primeras estimaciones de la Contabilidad Nacional de la Euro Área han resultado estar por debajo de nuestras previsiones. El crecimiento trimestral anticipado por EUROSTAT, del 0.2% es la mitad de lo que el BIAM pronosticó en el mes de marzo.

Aunque la prima de riesgo experimentó un repunte a mediados de mes que la elevó a los 175 puntos básicos, acabó en 150, más baja de lo que empezaba mayo.

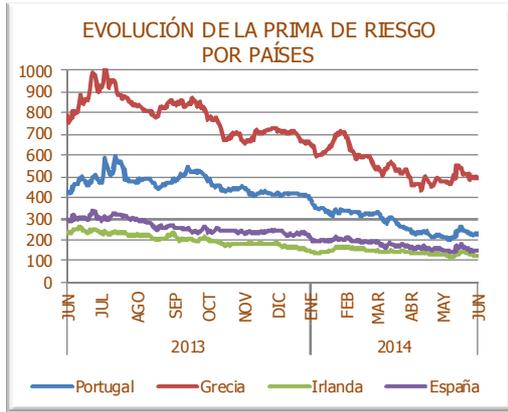
La mejora en las magnitudes relacionadas con los mercados financieros es común a los países periféricos de la Euro Área.



Las primeras estimaciones de la Contabilidad Nacional de la Euro Área han resultado estar por debajo de nuestras previsiones.

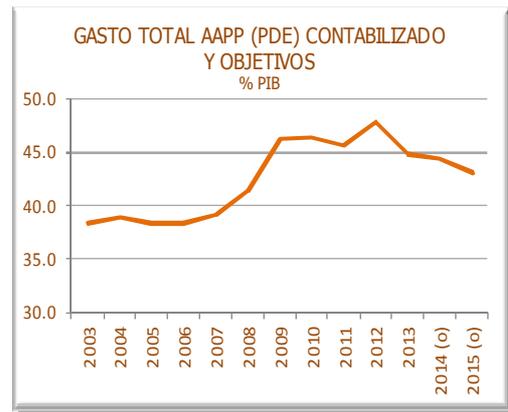
La Contabilidad Nacional Trimestral española ha mostrado que el PIB nacional se incrementó un 0.4% en el primer trimestre de 2014. Sin embargo este crecimiento se produce en exclusiva debido a un aumento en el Consumo de las AAPP.

Gráfico I.3



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

Gráfico I.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

Es cierto que algunos indicadores, como el Índice de Producción Industrial ajustado por días laborables que descendió un 1.2% en el trimestre, o la evolución de las magnitudes de crédito siguieron presentando tasas negativas, apuntaban en esta dirección, sin embargo otros como el Indicador de Ventas Minoristas deflactado, que creció un 0.7% trimestral, mostraba valores que permitían prever un mejor resultado.

Consecuentemente con esta sorpresa negativa y con el balance la información disponible, la Comisión Europea en sus previsiones publicadas este mes, ha reordenado las perspectivas para la Euro Área, anticipando menos crecimiento este año y más en 2015. El BIAM publicará las suyas en el siguiente número, actualizadas con los datos desagregados de Contabilidad Nacional.

Los resultados a la baja en el crecimiento de la Euro Área están relacionados, aunque no sean toda la causa, de la sorpresa negativa que se ha observado en los datos de Contabilidad Nacional española, y que junto con el Consumo Final de las Administraciones Públicas, caracterizan fuertemente el escenario presente y futuro.

La Contabilidad Nacional Trimestral española ha mostrado que el PIB nacional se incrementó un 0.4% en el primer trimestre de 2014. Sin embargo este crecimiento se produce en exclusiva debido a un aumento en el Consumo de las AAPP. La previsión del BIAM sobre la evolución del Consumo Público apuntaba a un crecimiento del 0.4%, en línea con un

objetivo de recorte en esta variable del 3.9% como dato medio para 2014.

La economía española está inmersa en un periodo de recortes del gasto público, en 2013 este se redujo en tres puntos porcentuales sobre el PIB hasta el 44.8% en términos corrientes. Para 2014 el Gobierno ha avanzado la predicción de llevar esta magnitud a un 44%. Ver gráfico I.4

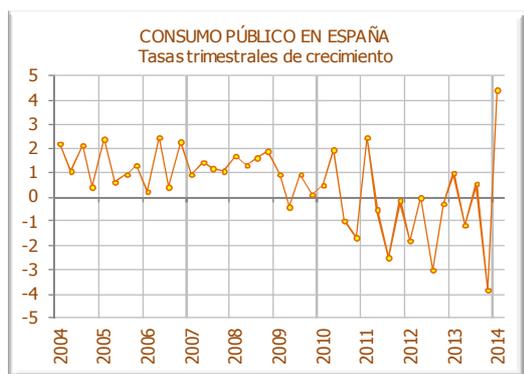
Sin embargo el incremento de gasto en consumo público –consistente en salarios y compras de suministros- ha sido del 4.4%. Esta discrepancia constituye una sorpresa o, si se prefiere, un error de predicción apreciable, ya que contraviene la orientación general de restricción del gasto público.

Si este 4.4% se lleva a euros corrientes, el incremento es del 5.1% respecto al trimestre anterior. El Consumo Público, entre otras razones por ser una partida fuertemente discrecional, tiene un comportamiento bastante errático, y se puede aventurar que al revisar los datos del PIB correspondientes a 2013 se revisarán principalmente los correspondientes a esta partida.

Resulta también ilustrativo, como puede seguirse en el gráfico I.5, poner el comportamiento del Consumo Público en este trimestre en relación con lo que pasó en el último trimestre de 2013 en el que tal consumo cayó un 5.2% en términos nominales y 3.9% en euros constantes, respecto al trimestre anterior. Esto constituyó también una sorpresa, pero en



Gráfico I.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

sentido contrario a la actual, que en términos nominales se compensan casi exactamente, a parte de introducir una considerable volatilidad adicional en la serie.

La subida del Consumo Público en términos constantes en el primer trimestre de 2014 debe implicar un crecimiento en el empleo público que se confirmó en la EPA donde el empleo público en el primer trimestre de 2014 subió en 11,000 personas (0.4%), lo que constituiría el factor principal en el que apoyar la subida del 4.4% del Consumo Público. Sin embargo, la caída en dicho trimestre del empleo en el sector privado en 196 mil personas (-1.4%) se ha producido con una caída sobre el 0.4% del PIB privado —excluido el Consumo Público— de la economía española. Comparando ambas cifras se tiene que el 4.4% de crecimiento del Consumo Público solo parece justificarse si la elasticidad del empleo público respecto al consumo público está siendo muy baja.

Además de lo mencionado sobre el deflactor, puede haberse dado algún cambio metodológico sobre cómo computar los gastos en sectores como sanidad. Esto podría explicar la sorpresa a la baja en el último trimestre de 2013, pero no parece que pueda influir mucho en la subida excepcional del primer trimestre de 2014. Por el momento, el crecimiento del consumo público ha contribuido en 8 décimas de punto porcentual al crecimiento (0.4%) del PIB en el primer trimestre de 2014. Sin tal contribución el PIB hubiese caído algo alrededor de 4 décimas.

Este comportamiento tan volátil observado en el Consumo de las AAPP ha influido en dos cambios introducidos en las

previsiones. El primero afecta a la trayectoria. Las tasas trimestrales de los cuartos periodos de 2014 y 2015 se ven afectadas a la baja, la del primer trimestre del año que viene, al alza.

El segundo: dado que el recorte en el Consumo Público del trimestre anterior permitió el cumplimiento del objetivo de los Presupuestos Generales del Estado, consideramos que el objetivo declarado por parte del Gobierno en el Programa de Estabilidad y Crecimiento publicado en abril, es una buena variable proxy de esta magnitud.

Por otro lado, en los datos publicados del PIB destaca también el comportamiento del sector exterior en el que las exportaciones cayeron un 0.4% respecto al trimestre pasado frente a una predicción de crecimiento del 0.9%, a la vez que las importaciones crecieron un 1.5%, ocho décimas más que lo previsto. Con ello la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB sobre el trimestre anterior ha sido negativa en 0.6 puntos porcentuales.

En el caso de las exportaciones la caída trimestral debe contextualizarse teniendo en cuenta el dato interanual, que muestra un crecimiento del 8.1%. El año 2013, especialmente su segunda mitad, fue especialmente bueno en el sector exterior. La naciente recuperación de la Euro Área junto con el crecimiento sostenido en los países emergentes conformaron una fuente de demanda externa importante. Estos datos especialmente buenos, sin llegar a ser atípicos, conformaron la base de las previsiones realizadas a principios de 2014, proyectando unas tasas de crecimiento medio anual elevadas (6.3% para 2014 y 6.4% para 2015).

Sin embargo durante el primer trimestre de este año, el contexto económico ha presentado tres factores negativos para el mantenimiento del anterior ritmo: el tipo de cambio del euro frente al dólar se ha apreciado un 1.6%, la recuperación de la Euro Área, destino de más de la mitad de las exportaciones españolas, ha sido apreciablemente más baja de la esperada y el cambio de signo en la política monetaria norteamericana ha provocado cambios en la situación de los países emergentes, alguno de los cuales reaccionaron

Por el momento, el crecimiento del Consumo Público ha contribuido en 8 décimas de punto porcentual al crecimiento (0.4%) del PIB en el primer trimestre de 2014. Sin tal contribución el PIB hubiese caído algo alrededor de 4 décimas.

La aportación del sector exterior al crecimiento del PIB sobre el trimestre anterior ha sido negativa en 0.6 puntos porcentuales.



Hemos revisado las previsiones de crecimiento para el PIB español a la baja. Estimamos que el crecimiento medio anual será del 0.8% (± 0.8) en 2014 y del 1.3 (± 1.7) en 2015.

aumentando fuertemente su tipo de interés, lo que afecta a su demanda.

No obstante, este dato del primer trimestre, con la sorpresa a la baja, y los condicionantes citados tenidos en cuenta ha repercutido en un cambio de nuestros pronósticos. Se ha pasado a una previsión de crecimiento medio anual situada en el 3.6% para este año y 4.8% para el siguiente, lo cual aún los sitúa por encima del promedio de las variables en los últimos 12 años.

Las importaciones, por su parte responden al comportamiento de la demanda interna y de las exportaciones. El componente de la demanda interna con menor impacto en las importaciones es el consumo público y las exportaciones han caído en este trimestre, lo que apunta a que el tirón de las importaciones está muy vinculado al crecimiento del consumo privado, que ha sido del 0.4%. No obstante, de acuerdo con las discrepancias entre los valores observados y nuestras predicciones, el consumo privado en este trimestre habría tenido una mayor dependencia de las importaciones de lo que es habitual. Dicho de otra manera, la cesta de consumo privado ha incluido más elementos procedentes del exterior que en otras ocasiones. Un factor que puede explicar buena parte de este fenómeno consiste en el incremento en las ventas de vehículos.

Dada la estructura productiva que caracteriza a la industria automotriz, las plantas de cada país se especializan en la fabricación de una gama corta de modelos. El que un grupo empresarial tenga una planta importante en territorio nacional no implica necesariamente que los vehículos producidos en esa planta concreta se vendan en el país donde reside. Así, se estima con la media de los últimos 4 años, que más del 70% de los modelos automovilísticos comercializados en España se fabrican fuera de nuestras fronteras.

Las Matriculaciones de turismos han crecido un 5.3% en el trimestre anterior, impulsadas entre otros factores por el Plan PIVE. Esta tasa de variación es muy superior a la del consumo privado, y tiene una componente fuertemente ligada a las importaciones, por tanto es uno de los factores que pueden contribuir a este cambio de elasticidad de esta rúbrica al crecimiento del consumo.

En cuanto a la evolución del empleo en el primer trimestre, se tiene que los puestos de trabajo equivalentes han crecido frente al trimestre anterior en un 0.1%, cuando en la EPA los ocupados en dicho trimestre cayeron un 1.1% e igualmente los asalariados con contrato indefinido también cayeron un 0.5%.

Esta inconsistencia, al menos aparente, entre ambas cifras, Contabilidad Nacional y EPA, podría deberse a que en el primer trimestre de 2014 los empleos a tiempo parcial fuesen de un mayor número de horas que en el último trimestre de 2013.

Teniendo en cuenta los errores de previsión observados y la nueva información disponible, hemos revisado las previsiones de crecimiento para el PIB español a la baja. Estimamos que el crecimiento medio anual será del 0.8% (± 0.8) en 2014 y del 1.3% (± 1.7) en 2015.

Respecto a los primeros datos disponibles del segundo trimestre del año, son aún relativamente escasos. Uno de los más significativos es el de las afiliaciones, que en abril siguieron acelerando, incrementándose por encima del 1% anual. El Índice de Comercio Minorista, corregido de estacionalidad y deflactado, mostró un crecimiento anual del 0.7% en el mismo mes, mientras que las matriculaciones de turismos se incrementaron un 28% anual en la línea de crecimiento de dos dígitos mostrada desde los últimos meses del año anterior.

La evolución de la demanda interna, como hemos venido constatando en nuestros anteriores números, no ha terminado de acelerar. Este comportamiento está estrechamente ligado con el comportamiento de las tasas de inflación tanto en la Euro Área como en España.

En el primer trimestre de 2014 la inflación interanual media, medida por el IPC ha sido del 0%. Aunque las perspectivas en este sentido son a que esta se incremente y no preveamos escenarios deflacionistas, hay una probabilidad alta de observar una tasa de inflación interanual negativa en el mes de agosto. En todo caso las cifras de inflación media previstas son del 0.3% en 2014 y 1.0% en 2015, una inflación que puede calificarse de muy baja (Cuadro I.2).



Esta situación se vive a una escala similar para todo el contexto de la Euro Área. La inflación prevista para este año y el que viene, 0.7% en 2014 y 1.2% en 2015, puede considerarse indeseablemente baja, toda vez que el objetivo del BCE se sitúa en valores por debajo pero cercanos al 2%. Este año, con una probabilidad del 99%, estimamos que la inflación media no llegará ni a la mitad del objetivo. El año próximo aún hay un 40% de probabilidades de que ocurra lo mismo¹.

La consolidación de las expectativas inflacionistas en valores tan bajos es muy perjudicial en el presente contexto de alto endeudamiento general producido por la situación de crisis –Cuadro I.3. Dichas situación que se vive de una manera más acuciante en algunos de los países periféricos del área, como es el caso de España.

Por tanto, el primer dato de 2014 ha estado por debajo de lo esperado en materia de crecimiento y recuperación económica. Aunque parte de las razones se deben a un contexto externo a la Unión Económica y Monetaria, parece haber espacio y condiciones que justifiquen una actuación en la vía del estímulo, especialmente desde el ámbito monetario. Sería también positivo manifestar que dichas políticas se mantendría en el tiempo hasta que la situación de la economía real en la Euro Área mejorase definitivamente.

La consolidación de las expectativas inflacionistas en valores tan bajos es muy perjudicial en el presente contexto de alto endeudamiento general producido por la situación de crisis.

Cuadro I.2

PROBABILIDAD DE QUE LAS PREDICIONES ACTUALIZADAS DEL IPC TOTAL Y SUBYACENTE ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE CERO			
		Prob (IPC_Total<0)	Prob (Subyacente<0)
2014	Mayo	0.10%	6.91%
	Junio	10.88%	17.05%
	Julio	28.31%	18.04%
	Agosto	45.83%	24.30%
	Septiembre	38.54%	24.22%
	Octubre	23.67%	17.71%
	Noviembre	23.72%	19.12%
	Diciembre	26.38%	14.89%
2015	Enero	22.12%	9.23%
	Febrero	19.83%	8.52%
	Marzo	14.84%	8.96%
	Abril	12.85%	6.96%
	Mayo	16.47%	10.18%
	Junio	18.07%	11.19%
	Julio	21.15%	11.87%
	Agosto	21.70%	11.28%
	Septiembre	21.36%	10.59%
	Octubre	22.35%	10.12%
	Noviembre	22.76%	9.93%
	Diciembre	24.60%	12.08%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 11 de abril de 2014

Cuadro I.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA<1)	Prob (IPCA_EA<1.5)
2014	Mayo	99.99%	99.99%
	Junio	98.15%	99.99%
	Julio	96.80%	99.99%
	Agosto	92.59%	99.76%
	Septiembre	86.77%	98.70%
	Octubre	67.44%	91.92%
	Noviembre	62.40%	87.53%
	Diciembre	64.46%	86.84%
2015	Enero	59.12%	81.96%
	Febrero	57.65%	79.67%
	Marzo	47.14%	70.15%
	Abril	46.67%	68.67%
	Mayo	44.60%	65.90%
	Junio	43.27%	64.42%
	Julio	41.46%	62.56%
	Agosto	40.35%	61.49%
	Septiembre	38.90%	60.00%
	Octubre	37.57%	58.52%
	Noviembre	36.88%	57.54%
	Diciembre	37.44%	57.87%

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de abril de 2014

¹Al cierre de la edición de este BIAM, el BCE ha anunciado un muy significativo cambio de orientación en la política monetaria que incluye bajadas de tipos, instauración de una tasa por mantenimiento de depósitos y operaciones de LTRO para incentivar el crédito.



II. EURO ÁREA

La primera estimación de EUROSTAT para el crecimiento trimestral del PIB de la Euro Área han sorprendido a la baja al ser sólo 0.2%. En el próximo número el BIAM actualizará sus previsiones.

El dato de marzo deteriora las expectativas para la industria en la Euro Área. El crecimiento anual medio esperado del IPI baja hasta el 1.4% (± 1.9) en 2014, y hasta el 1.9% (± 2.5) en 2015.

Los servicios y las manufacturas rebajan levemente las expectativas de inflación para la Euro Área: 0.6% (± 0.34) para la media de 2014 y 1.1% (± 0.96) para la media de 2015.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2010	2011	2012	2013	Predicciones	
						2014	2015
PIB pm.¹		1.9	1.6	-0.7	-0.4	1.4 (± 0.9)	1.5 (± 1.6)
Demanda	Consumo privado	1.0	0.3	-1.4	-0.5	0.9	1.3
	Consumo final AA.PP.	0.6	0.0	-0.6	0.3	0.4	0.9
	Formación bruta de capital fijo	-0.6	1.7	-3.9	-3.0	2.4	2.5
	Construcción	-4.5	-0.3	-4.1	-3.9	0.2	0.0
	Maquinaria y bienes de equipo	8.8	3.5	-7.6	-1.8	5.8	6.2
	Otros	4.1	2.6	0.0	-0.3	3.0	5.1
	Contribución Demanda Doméstica	1.1	0.8	-2.1	-0.9	1.1	1.4
	Exportación de Bienes y Servicios	11.4	6.6	2.7	1.3	3.8	4.1
	Importación de Bienes y Servicios	9.8	4.5	-0.8	0.1	3.5	4.1
Contribución Demanda Externa	0.8	0.8	1.4	0.5	0.2	0.1	
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pe	-3.0	0.3	-4.8	-0.2	3.6	0.0
	Industria	9.3	3.1	-0.9	-0.5	2.5	2.8
	Industria manufacturera	10.9	4.9	-1.4	-0.3	3.4	3.9
	Construcción	-5.9	-1.6	-4.0	-3.9	0.0	-0.1
	Servicios	0.9	1.7	0.0	0.0	1.2	1.4
	Servicios de mercado	0.8	1.9	0.0	-0.2	1.2	1.5
	Admón. Pública, sanidad y educaci	1.3	1.1	0.1	0.5	1.3	1.3
	Impuestos	1.3	0.1	-1.9	-1.0	0.9	0.4
Precios (IPCA ²)						0.6	1.1
Total		1.6	2.7	2.5	1.4	0.6 (± 0.3)	1.1 (± 1)
Subyacente		1.0	1.7	1.8	1.3	1.0	1.1
Alimentos elaborados		0.9	3.3	3.1	2.2	1.4	1.6
Bienes industriales no energéticos		0.5	0.8	1.2	0.6	0.3	0.4
Servicios		1.4	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3
Residual		4.7	7.6	5.8	1.8	-0.8	1.5
Alimentos no elaborados		1.3	1.8	3.0	3.5	-0.5	1.8
Energía		7.4	11.9	7.6	0.6	-1.0	1.4
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)³						1.4	1.9
Total		7.3	3.4	-2.5	-0.7	1.4 (± 1.9)	1.9 (± 2.5)
Bienes de consumo		2.9	0.9	-2.5	-0.5	1.3	0.9
Duradero		2.7	0.7	-4.9	-3.6	2.0	5.3
No duradero		2.9	1.0	-2.1	0.0	1.2	0.2
Bienes de equipo		9.0	8.5	-1.1	-0.6	3.2	3.8
Bienes intermedios		10.0	4.2	-4.5	-1.0	2.3	1.6
Energía		3.9	-4.5	-0.4	-0.8	-6.4	-0.6

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 21 de marzo de 2014

(2) 15 de mayo de 2014

(3) 14 de mayo de 2014

Gráfico II.1

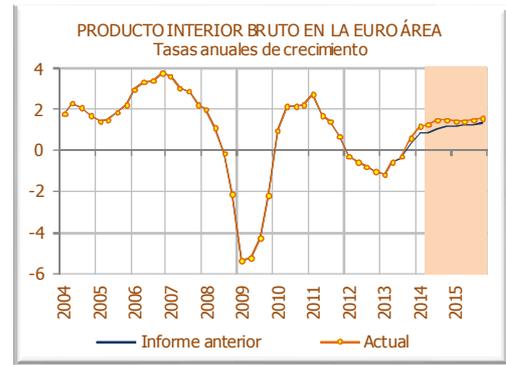


Gráfico II.2

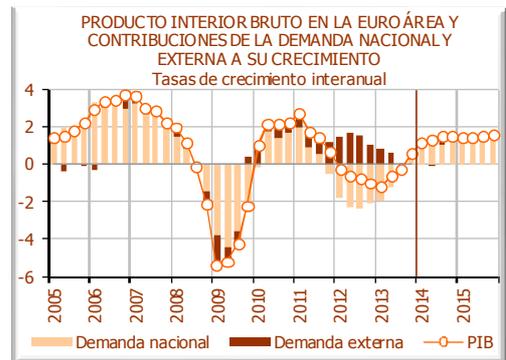


Gráfico II.3

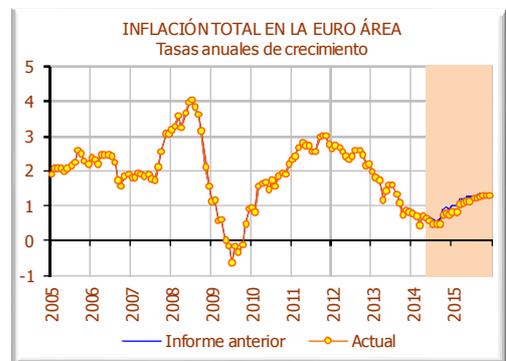


Gráfico II.4

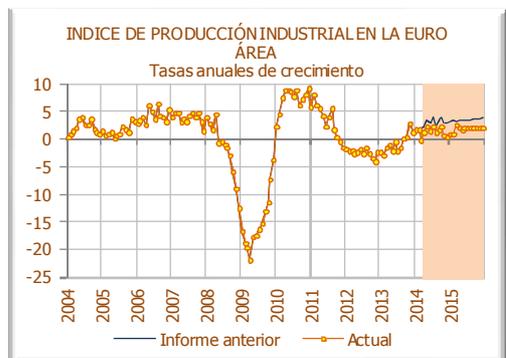


Gráfico II.5

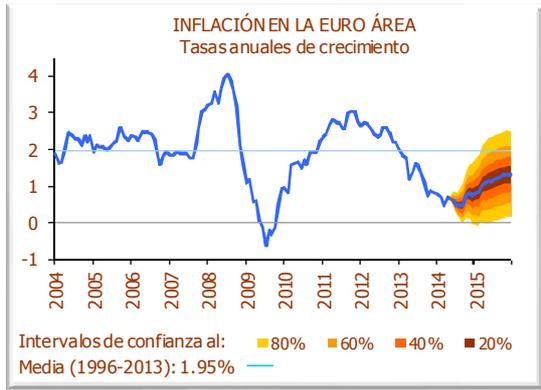


Gráfico II.6

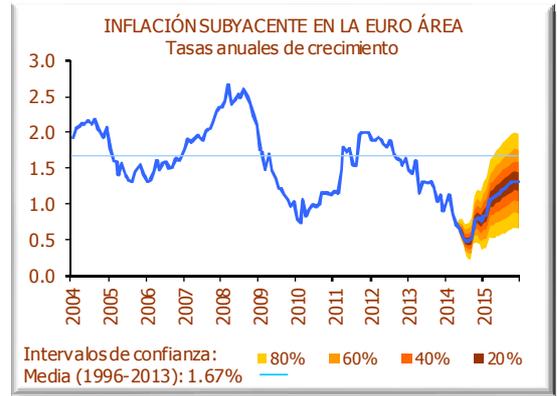


Gráfico II.7

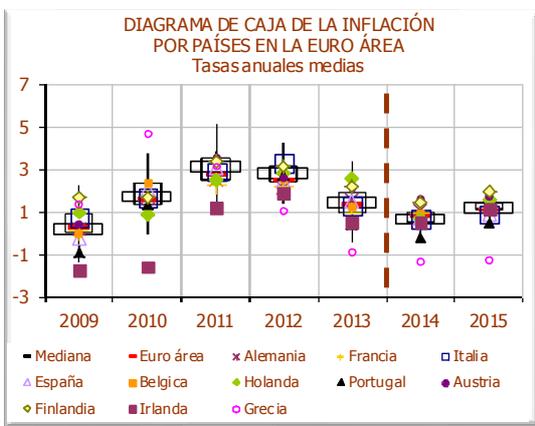


Gráfico II.8

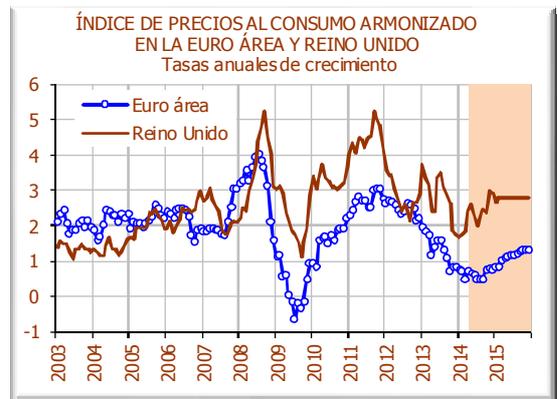


Gráfico II.9

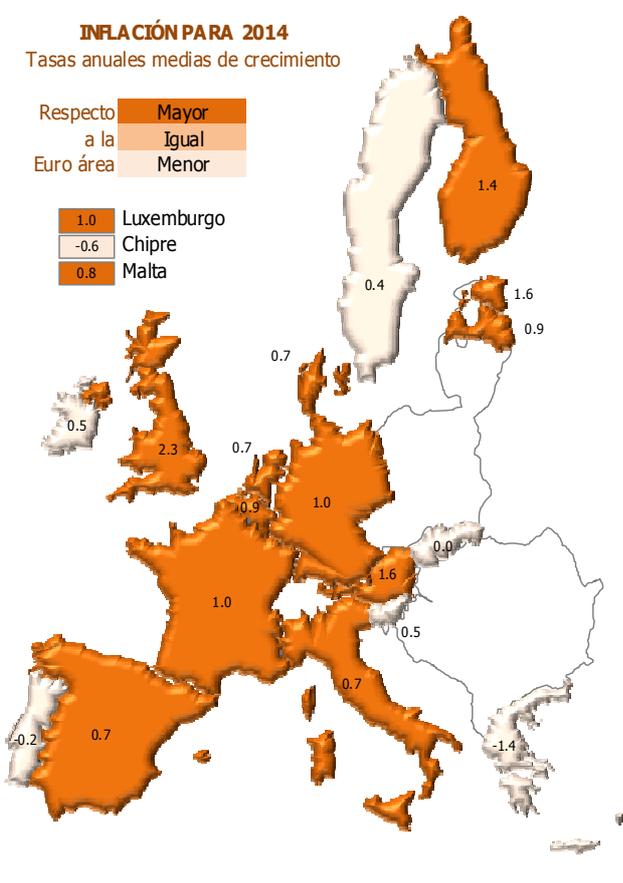
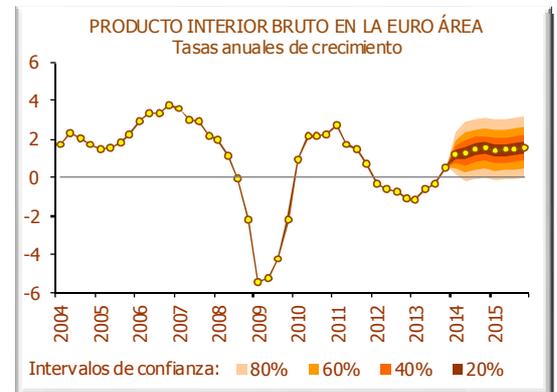


Gráfico II.10



El crecimiento de la Euro Área en el primer trimestre descansó en la economía alemana que ha experimentado un avance intertrimestral del 0.8%, sorprendiendo al alza y duplicando el ritmo de crecimiento del trimestre precedente

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE), que elabora la Comisión Europea, aumentó siete décimas en mayo, lo que compensa gran parte del descenso (0.5 puntos) del pasado abril.

II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La economía de la Euro Área ha continuado la recuperación en el primer trimestre del presente ejercicio, dentro de un tono bajo, y su crecimiento, según el indicador adelantado del PIB, ha estado por debajo de las expectativas existentes. En efecto, de acuerdo con ese indicador del primer trimestre del presente ejercicio, la economía de la Euro Área habría mostrado un avance del 0.2% respecto al trimestre anterior, igual que en el trimestre anterior, tras la revisión de una décima a la baja del último trimestre del pasado ejercicio. En términos interanuales, la tasa de crecimiento fue del 0.9%, cuatro décimas por encima de la del trimestre previo. Este resultado del PIB fue más bajo que la previsión del BIAM que anticipaba un crecimiento del 0.4%. Todo parece indicar que ha sido el comercio exterior y, en particular las exportaciones, el agregado responsable de que el crecimiento del PIB sea inferior a lo esperado, lo que podría responder al comportamiento de los países emergentes y China, que no ha respondido a las expectativas, lastrando las exportaciones de la Euro Área.

Por países, el crecimiento de la Euro Área en el primer trimestre descansó en la economía alemana que ha experimentado un avance intertrimestral del 0.8%, sorprendiendo al alza y duplicando el ritmo de crecimiento del trimestre precedente. En menor medida, contribuyeron a ese crecimiento las economías de España y Bélgica, ambas con un avance trimestral 0.4%. En cambio, la economía francesa siguió dando síntomas de debilidad y no varió respecto al trimestre anterior, Italia retrocedió ligeramente (0.1%), Holanda cayó un 1.4%, frente al aumento del 1% del trimestre anterior, y Finlandia entró en recesión al caer de nuevo un 0.4%.

En mayo se han publicado las previsiones de primavera para 2014 y 2015 de los principales Organismos Internacionales de carácter económico. Según las estimaciones de la OCDE la economía de la Euro Área crecerá un 1.2% en el actual

ejercicio, dos décimas más que en la previsión anterior, y para 2015 el crecimiento esperado es del 1.7%, una décima más que en el pronóstico anterior. La previsión de la Comisión también contempla una revisión alcista para el crecimiento de la Euro Área, siendo la misma que la de la OCDE, para el actual ejercicio se espera que anote una subida del 1.2% y para el próximo 2015 del 1.7%.

Aparte del indicador adelantado del PIB del primer trimestre se han publicado otros indicadores con comportamiento dispar. Así, el Índice de Producción Industrial (IPI) de marzo estuvo muy por debajo de las previsiones realizadas y retrocedió tanto en términos anuales como intermensuales, tras encadenar seis meses de crecimientos interanuales consecutivos. En cuanto a los Indicadores de tipo cualitativo, el Sentimiento Económico y el PMI de servicios de mayo mejoraron pero el PMI de manufacturas descendió, debido al empeoramiento de la actividad exportadora. Los indicadores del mercado laboral ya frenaron la destrucción de empleo e iniciaron una ligera creación de empleo en el tramo final del pasado ejercicio, a la vez que la tasa de paro está descendiendo con mucha lentitud.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE), que elabora la Comisión Europea, aumentó siete décimas en mayo, lo que compensa gran parte del descenso (0.5 puntos) del pasado abril. El avance afectó a todos los sectores, con excepción de la estabilización del comercio minorista. Por países, en las grandes economías de la Euro Área, la confianza avanzó en Alemania (0.7 puntos) e Italia (0.5 puntos) y retrocedió cuatro décimas en Francia. En cuanto a otros indicadores de opinión, el índice preliminar del PMI de manufacturas de mayo disminuyó casi un punto (0.9 puntos), hasta 52.5 puntos, debido al mal comportamiento de la actividad exportadora; en cambio, el PMI de servicios aumentó 0.4 puntos, situándose en 53.5 puntos, con lo que el PMI compuesto (manufacturas y servicios)



disminuyó una décima, hasta 53.9 puntos, tras el máximo de tres años alcanzado el pasado abril.

El Índice de Producción Industrial (IPI) de la Euro Área correspondiente al pasado marzo mostró una caída intermensual del 0.3%, tras el avance del 0.2% que se produjo en febrero, lo que ha supuesto una fuerte innovación a la baja. Por grupos de productos, todos experimentaron descensos excepto los bienes de consumo duradero que no variaron. Las caídas oscilaron entre el 0.8% de los bienes intermedios y el 0.3% de los bienes de capital. Esta evolución intermensual conllevó una caída del IPI del 0.1%, arrastrada por la intensa caída de la energía (11.9%), 2.1 puntos por debajo de la predicción, siendo todas las innovaciones a la baja excepto la de bienes de consumo duradero.

La revisión de las predicciones del IPI, utilizando la nueva información, ha rebajado el crecimiento medio anual de este indicador para 2014 y 2015. Para abril del presente ejercicio se estima ahora una tasa interanual del 1.2%, frente al 2.1% del pronóstico anterior y en términos de media anual para el actual ejercicio se prevé un avance del IPI del 1.4% y del 1.9% para el próximo, frente a una tasa de avance medio anual del 2.8% y 3.5%, respectivamente, de la previsión anterior. Desde el punto de vista sectorial, se espera que el crecimiento en 2014 descanse, fundamentalmente, en los bienes de equipo e intermedios y, en menor medida, en los bienes de consumo, siendo energía el único componente que retrocederá en 2014. Para 2015 el único componente que retrocederá será el de bienes de consumo duradero.

La actualización de las previsiones del cuadro macroeconómico de la Euro Área se pospone para el próximo mes, cuando se disponga de los datos de crecimiento del PIB desagregado, aunque a tenor del indicador adelantado del PIB del primer trimestre, la revisión será probablemente a la baja. Por lo tanto, siguen vigentes las previsiones publicadas en el BIAM del mes anterior que anticipaban para 2014 un

crecimiento medio anual del 1.4% y para 2015 del 1.5%.

El mercado de trabajo en la Euro Área sigue débil y su evolución muestra una gran dispersión entre sus Estados miembros y no se observan firmes perspectivas de mejora en el corto plazo, en cualquier caso debe tenerse en cuenta que el mercado de trabajo suele mostrar un cierto retraso respecto al PIB. El último dato conocido del empleo es el de las Cuentas Nacionales y del cuarto trimestre de 2013 en el que mostró un ligero crecimiento intertrimestral (0.1%). A falta de la publicación del empleo de las Cuentas Nacionales del primer trimestre, todo indica, a tenor de los resultados de los indicadores de opinión, que el empleo seguirá creciendo ligeramente en el primer trimestre del actual ejercicio. Por lo que se refiere al paro, el último dato publicado por Eurostat ascendió a 18,913 mil personas en situación de desempleo, 22 mil menos que en el mes anterior, y la tasa de paro desestacionalizada se situó en el 11.8% de la población activa, una décima menos que en el mes anterior y unas tres menos que la de un año antes.

Para el actual ejercicio se prevé un avance del IPI del 1.4% y del 1.9% para el próximo, frente a una tasa de avance medio anual del 2.8% y 3.5%, respectivamente, de la previsión anterior.

A falta de la publicación del empleo de las Cuentas Nacionales del primer trimestre, todo indica, a tenor de los resultados de los indicadores de opinión, que el empleo seguirá creciendo ligeramente en el primer trimestre del actual ejercicio.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA																	
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real					
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros											
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.2	-5.2	-12.6	-3.5	-12.1	-10.6	-0.8	-4.3					
	2010	1.0	0.6	-4.5	8.8	4.1	-0.6	1.1	11.4	9.8	0.8	1.9					
	2011	0.3	0.0	-0.3	3.5	2.6	1.7	0.8	6.6	4.5	0.8	1.6					
	2012	-1.4	-0.6	-4.1	-7.6	0.0	-3.9	-2.1	2.7	-0.8	1.4	-0.7					
	2013	-0.5	0.3	-3.9	-1.8	-0.3	-3.0	-0.9	1.3	0.1	0.5	-0.4					
	2014	0.9	0.4	0.2	5.8	3.0	2.4	1.1	3.8	3.5	0.2	1.4 (±0.9)					
2015	1.3	0.9	0.0	6.2	5.1	2.5	1.4	4.1	4.1	0.1	1.5 (±1.6)						
TASAS ANUALES	2012	I	-1.3	-0.4	-3.6	-5.0	0.5	-2.8	-1.7	2.9	-0.7	1.5	-0.3				
		II	-1.2	-0.7	-4.0	-7.6	0.3	-3.8	-2.3	3.4	-0.8	1.7	-0.6				
		III	-1.6	-0.5	-3.8	-8.7	0.1	-4.2	-2.3	2.8	-1.0	1.6	-0.8				
		IV	-1.4	-0.7	-4.9	-9.2	-0.8	-4.8	-2.1	1.9	-0.8	1.1	-1.0				
	2013	I	-1.3	-0.1	-5.9	-7.3	-1.2	-5.6	-1.9	0.1	-1.9	0.8	-1.1				
		II	-0.6	0.2	-4.5	-2.3	-0.4	-3.5	-1.2	1.5	-0.1	0.7	-0.6				
		III	-0.4	0.6	-3.2	0.3	-0.6	-2.5	-0.4	0.8	0.6	0.1	-0.3				
		IV	0.4	0.4	-1.8	2.3	0.8	-0.4	0.2	2.7	1.9	0.4	0.6				
	2014	I	0.7	0.3	0.5	5.0	1.2	2.0	1.0	4.4	3.9	0.3	1.2				
		II	0.8	0.4	0.7	5.6	2.7	2.6	1.3	3.0	3.1	0.0	1.3				
		III	1.1	0.3	-0.1	6.5	3.8	2.7	1.1	4.1	3.2	0.4	1.5				
		IV	1.2	0.7	-0.2	6.0	4.4	2.3	1.5	3.8	3.8	0.1	1.5				
	2015	I	1.2	0.8	-0.2	6.1	4.7	2.3	1.3	4.1	4.1	0.1	1.4				
		II	1.3	0.9	0.0	5.9	5.0	2.4	1.4	4.1	4.1	0.1	1.4				
		III	1.3	0.9	0.1	6.1	5.2	2.5	1.4	4.1	4.1	0.1	1.5				
		IV	1.3	1.0	0.3	6.5	5.4	2.8	1.5	4.1	4.1	0.1	1.6				

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA																	
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real					
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros											
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.2	-5.2	-12.6	-3.5	-12.1	-10.6	-0.8	-4.3					
	2010	1.0	0.6	-4.5	8.8	4.1	-0.6	1.1	11.4	9.8	0.8	1.9					
	2011	0.3	0.0	-0.3	3.5	2.6	1.7	0.8	6.6	4.5	0.8	1.6					
	2012	-1.4	-0.6	-4.1	-7.6	0.0	-3.9	-2.1	2.7	-0.8	1.4	-0.7					
	2013	-0.5	0.3	-3.9	-1.8	-0.3	-3.0	-0.9	1.3	0.1	0.5	-0.4					
	2014	0.9	0.4	0.2	5.8	3.0	2.4	1.1	3.8	3.5	0.2	1.4 (±0.9)					
2015	1.3	0.9	0.0	6.2	5.1	2.5	1.4	4.1	4.1	0.1	1.5 (±1.6)						
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-0.3	-0.4	-1.2	-3.4	0.9	-1.1	-0.5	0.9	0.0	0.4	-0.1				
		II	-0.5	-0.3	-1.8	-3.7	-1.1	-1.9	-0.7	0.9	-0.2	0.4	-0.3				
		III	-0.1	-0.1	-0.6	-2.2	0.3	-0.6	-0.3	0.7	0.3	0.2	-0.1				
		IV	-0.6	0.0	-1.4	-0.3	-0.8	-1.2	-0.6	-0.6	-0.8	0.1	-0.6				
	2013	I	-0.1	0.3	-2.3	-1.3	0.5	-2.0	-0.3	-0.9	-1.2	0.1	-0.2				
		II	0.2	0.0	-0.2	1.4	-0.3	0.2	0.0	2.3	1.7	0.3	0.3				
		III	0.1	0.4	0.7	0.4	0.1	0.4	0.6	0.0	0.9	-0.4	0.2				
		IV	0.2	-0.3	0.1	1.8	0.6	0.9	-0.1	1.3	0.4	0.3	0.3				
	2014	I	0.2	0.2	0.0	1.3	0.9	0.5	0.4	0.7	0.8	0.0	0.4				
		II	0.3	0.2	-0.1	2.0	1.1	0.8	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4				
		III	0.3	0.2	-0.1	1.3	1.1	0.5	0.3	1.0	1.0	0.0	0.4				
		IV	0.3	0.2	0.0	1.3	1.2	0.5	0.3	1.0	1.0	0.0	0.3				
	2015	I	0.3	0.2	0.0	1.3	1.2	0.5	0.3	1.0	1.0	0.0	0.3				
		II	0.3	0.2	0.1	1.9	1.4	0.8	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4				
		III	0.3	0.3	0.1	1.5	1.3	0.7	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4				
		IV	0.3	0.3	0.1	1.6	1.4	0.8	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4				

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 21 de marzo de 2014



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.6	-15.1	-12.6	-7.6	-2.9	1.5	-1.7	-4.2	-4.3	
	2010	-3.0	10.9	9.3	-5.9	0.8	1.3	0.9	1.3	1.9	
	2011	0.3	4.9	3.1	-1.6	1.9	1.1	1.7	0.1	1.6	
	2012	-4.8	-1.4	-0.9	-4.0	0.0	0.1	0.0	-1.9	-0.7	
	2013	-0.2	-0.3	-0.5	-3.9	-0.2	0.5	0.0	-1.0	-0.4	
	2014	3.6	3.4	2.5	0.0	1.2	1.3	1.2	0.9	1.4 (±0.9)	
2015	0.0	3.9	2.8	-0.1	1.5	1.3	1.4	0.4	1.5 (±1.6)		
TASAS ANUALES	2012	I	-1.0	8.7	6.4	-1.2	2.3	1.2	2.0	3.2	-0.3
		II	0.7	5.5	3.9	-2.8	2.1	1.2	1.8	0.2	-0.6
		III	1.0	4.3	2.8	-2.1	2.0	1.1	1.7	-1.0	-0.8
		IV	0.5	1.2	-0.3	-0.1	1.5	1.0	1.4	-1.9	-1.0
	2013	I	-2.0	-0.9	-0.7	-3.5	0.6	0.3	0.5	-1.7	-1.1
		II	-4.4	-1.4	-1.0	-3.6	0.2	0.0	0.2	-2.0	-0.6
		III	-6.2	-1.2	-0.8	-3.7	-0.2	-0.2	-0.2	-1.7	-0.3
		IV	-6.7	-1.9	-1.4	-5.3	-0.5	0.2	-0.3	-2.0	0.6
	2014	I	-2.6	-1.9	-1.7	-5.2	-0.8	0.4	-0.5	-2.4	1.2
		II	-0.9	-0.5	-0.9	-4.9	-0.3	0.4	-0.1	-0.8	1.3
		III	0.4	-0.7	-0.9	-3.8	0.0	0.6	0.1	-0.5	1.5
		IV	2.4	2.0	1.6	-1.6	0.5	0.6	0.5	-0.3	1.5
	2015	I	0.5	3.7	2.7	-0.3	1.4	1.3	1.4	0.5	1.4
		II	-0.1	3.8	2.7	-0.2	1.5	1.3	1.4	0.5	1.4
		III	-0.5	3.9	2.8	-0.1	1.5	1.4	1.5	0.4	1.5
		IV	0.2	4.2	3.1	0.0	1.6	1.4	1.5	0.4	1.6

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.6	-15.1	-12.6	-7.6	-2.9	1.5	-1.7	-4.2	0.2	
	2010	-3.0	10.9	9.3	-5.9	0.8	1.3	0.9	1.3	-4.3	
	2011	0.3	4.9	3.1	-1.6	1.9	1.1	1.7	0.1	1.9	
	2012	-4.8	-1.4	-0.9	-4.0	0.0	0.1	0.0	-1.9	-0.7	
	2013	-0.2	-0.3	-0.5	-3.9	-0.2	0.5	0.0	-1.0	-0.4	
	2014	3.6	3.4	2.5	0.0	1.2	1.3	1.2	0.9	1.4 (±0.9)	
2015	0.0	3.9	2.8	-0.1	1.5	1.3	1.4	0.4	1.5 (±1.6)		
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-3.4	0.2	0.4	-1.2	0.0	-0.3	-0.1	0.2	-0.1
		II	-1.7	-0.6	-0.2	-1.3	-0.2	0.1	-0.1	-1.0	-0.3
		III	-1.4	0.3	0.2	-1.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.5	-0.1
		IV	-0.4	-1.8	-1.7	-1.8	-0.3	0.4	-0.1	-0.7	-0.6
	2013	I	0.8	0.2	0.0	-1.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
		II	0.1	0.9	0.7	-1.0	0.3	0.1	0.3	0.6	0.3
		III	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.3	0.2	-0.2	0.2
		IV	1.6	0.8	0.7	0.5	0.2	0.4	0.2	-0.5	0.3
	2014	I	1.8	1.1	0.4	0.0	0.4	0.4	0.4	1.0	0.4
		II	0.6	1.1	0.9	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.1	0.4
		III	0.6	0.8	0.7	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.4
		IV	-0.6	0.8	0.7	-0.1	0.4	0.3	0.4	0.1	0.3
	2015	I	-0.1	0.9	0.3	0.0	0.4	0.4	0.4	0.1	0.3
		II	0.1	1.2	1.0	0.0	0.4	0.3	0.4	0.1	0.4
		III	0.1	0.9	0.8	0.0	0.4	0.3	0.4	0.1	0.4
		IV	0.1	1.1	0.9	0.0	0.4	0.3	0.4	0.1	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 21 de marzo de 2014



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-17.4	-3.4	-5.6	-21.2	-19.7	-5.1	-16.3	-15.1	
	2010	2.7	2.9	2.9	9.0	10.0	3.9	7.8	7.3	
	2011	0.7	1.0	0.9	8.5	4.2	-4.5	4.5	3.4	
	2012	-4.9	-2.1	-2.5	-1.1	-4.5	-0.4	-2.7	-2.5	
	2013	-3.6	0.0	-0.5	-0.6	-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	
	2014	2.0	1.2	1.3	3.2	2.3	-6.4	2.4	1.4 (±1.9)	
2015	5.3	0.2	0.9	3.8	1.6	-0.6	2.2	1.9 (±2.5)		
TASAS ANUALES	2012	I	-3.6	-2.5	-2.6	1.0	-4.1	-2.4	-2.0	-2.0
		II	-4.8	-2.5	-2.8	-1.2	-4.6	2.0	-2.8	-2.4
		III	-5.6	-1.8	-2.3	-0.9	-4.3	-0.3	-2.5	-2.3
		IV	-5.4	-1.8	-2.3	-3.3	-5.1	-0.5	-3.6	-3.3
	2013	I	-4.4	-0.4	-1.0	-3.7	-3.6	0.9	-2.7	-2.2
		II	-3.9	-0.2	-0.7	-0.3	-2.1	-1.0	-1.0	-1.0
		III	-3.7	-0.4	-0.8	-1.3	-0.7	-2.1	-0.9	-1.1
		IV	-2.7	1.0	0.5	2.7	2.5	-1.3	1.9	1.5
	2014	I	0.4	1.6	1.5	3.9	3.1	-8.8	2.5	1.1
		II	1.3	1.3	1.3	2.4	2.4	-6.5	2.5	1.6
		III	2.5	1.3	1.4	3.7	2.1	-5.3	2.7	1.9
		IV	3.8	0.7	1.1	2.8	1.6	-4.4	1.8	1.1
	2015	I	4.2	0.1	0.6	3.3	1.2	-0.4	1.7	1.5
		II	5.0	0.2	0.8	3.9	1.7	-0.7	2.2	2.0
		III	5.8	0.3	1.0	3.9	1.7	-0.6	2.3	2.0
		IV	6.0	0.2	1.0	4.1	1.8	-0.6	2.4	2.1

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-16.6	2.3	6.0	-1.9	-2.4	1.7	0.9
Febrero	-18.8	4.4	8.0	-2.2	-2.9	1.7	1.0
Marzo	-19.6	7.5	6.3	-2.0	-1.5	-0.1	2.5
Abril	-21.8	9.0	5.5	-2.8	-0.9	1.2	1.9
Mayo	-17.7	8.8	4.4	-2.5	-2.0	2.2	1.9
Junio	-17.3	8.5	2.3	-1.9	-0.3	1.5	2.1
Julio	-16.2	7.9	4.1	-2.7	-2.0	2.4	2.0
Agosto	-15.2	9.0	5.5	-1.4	-1.6	1.3	2.0
Septiembre	-13.2	6.0	1.8	-2.6	0.2	1.8	2.1
Octubre	-11.4	7.3	0.3	-3.3	0.5	2.2	2.1
Noviembre	-7.3	8.2	-0.3	-4.1	2.8	0.7	2.0
Diciembre	-3.8	9.1	-1.5	-2.3	1.3	0.4	2.1

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, marzo 2014					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión feb-14	Error
Consumo duradero	3	11.9	13.5	1.4	-1.6
Consumo no duradero	20	7.7	9.3	0.5	-1.6
CONSUMO TOTAL	24	8.3	9.8	0.6	-1.6
Equipo	28	12.9	14.7	-0.4	-1.8
Intermedios	36	9.3	11.0	-0.1	-1.7
Energía	12	-0.8	3.0	0.4	-3.8
TOTAL	100	8.7	11.0	0.0	-2.3

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, marzo 2014					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión feb-14	Error
Consumo duradero	3	-0.9	-0.5	1.1	-0.4
Consumo no duradero	20	1.3	2.4	0.5	-1.1
CONSUMO TOTAL	24	1.0	2.0	0.6	-1.0
Equipo	28	2.7	4.6	0.0	-2.0
Intermedios	36	2.2	4.3	-0.2	-2.2
Energía	12	-11.9	-8.7	-0.3	-3.3
TOTAL	100	-0.1	2.1	0.1	-2.2

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA				
Tasa anual media de 2014				
	Predicciones con el dato observado de:			Cambio
	feb-14	mar-14		
Consumo duradero	1.9	2.0	0.1	↑
Consumo no duradero	1.7	1.2	-0.4	↓
CONSUMO TOTAL	1.7	1.3	-0.4	↓
Equipo	4.6	3.2	-1.5	↓
Intermedios	3.8	2.3	-1.5	↓
Energía	-3.7	-6.4	-2.6	↓
TOTAL	2.8	1.4	-1.39	↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014



El cambio real en la previsión media de cada año es inferior a las 11 centésimas. El efecto redondeo provoca el cambio de décima. Sin embargo este reajuste implica que en 2014 ningún mes tendrá inflación anual por encima del 1%, la mitad del objetivo del BCE. Solo a final de 2015, la probabilidad de acercarse, supera el 40%.

II.2. INFLACIÓN

En abril, la inflación anual de la Euro Área medida por el IPCA, se situó en el 0.7%, en perfecta línea con la estimación flash de EUROSTAT y una décima por debajo de la previsión del BIAM (Cuadro II.2.3). La variación del índice en tasa mensual fue de un 0.2% (Cuadro II.2.5).

Este mes estaba afectado por el efecto Semana Santa que ha sido correctamente anticipado por la previsión.

Sin embargo, una circunstancia que ha cobrado especial relevancia respecto a los datos que se presentan es el llamado "efecto redondeo". Este se produce al presentar las cifras redondeadas a un decimal, provocando en ocasiones que cambios reales de muy pocas centésimas se reflejen como variaciones de una décima. Por ejemplo, el error de previsión en la inflación interanual este mes ha sido de seis centésimas a la baja, pero el redondeo lleva la previsión al 0.8% y el observado al 0.7%, elevando en consecuencia el cálculo del error hasta la décima que mencionaba el primer párrafo (Cuadro II.2.3).

Entrando en el análisis por grupos especiales, ninguna innovación es significativamente estadística, todas quedan dentro de sus intervalos de confianza. No obstante, al ordenarlas por sus valores absolutos, se

establece que la mayor de ellas es al alza en el grupo de la energía (ENE). Sus precios bajaron 17 centésimas menos de lo esperado. Las dos siguientes innovaciones por volumen se producen en manufacturas (MAN) que subieron 14 centésimas menos de lo previsto, seguida de los precios de los servicios (SER) que registraron una subida 11 centésimas menor que la prevista.

En el resto de grupos las innovaciones no superan las dos centésimas (Cuadro II.2.3).

Actualizando nuestros modelos con la nueva información disponible, los cambios en las previsiones son muy ligeros, y del signo de las innovaciones detectadas. El mencionado efecto redondeo, no obstante, amplifica en algún caso la repercusión de dichos cambios.

No sucede así en la componente subyacente de la inflación. Las sorpresas negativas de SER y MAN resultan en una variación de centésimas que no se transmite al redondear a un decimal. La previsión se mantiene en un 1.0% (± 0.22) para la media de 2014 y un 1.1% (± 0.58) para la media de 2015 (Cuadro II.2.1).

Respecto a la inflación residual, la resultante de la evolución prevista para la alimentación no elaborada (ANE) y el grupo de ENE, redundan en unas predicciones de inflación media del 0.8% negativa para 2014 y del 1.5% para 2015. La revisión se ha producido levemente a la baja para este año y al alza para el año siguiente (Cuadro II.2.4).

Al ser los efectos de las componentes subyacente y residual negativos, se ha producido una revisión a la baja del pronóstico de la inflación total en la Euro Área. Esta revisión es en realidad de 8 centésimas para 2014 y de 11 para 2015. Es el mencionado efecto redondeo el que produce una apariencia de revisión mayor, haciendo descender un decimal la previsión anterior para ambos años. Así 2014 queda con una previsión de inflación media del 0.6% (± 0.34), mientras que la

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2014		2012	2013	2014	2015
	Abril	Mayo				
Subyacente	1.1	0.9 (± 0.14)	1.8	1.3	1 (± 0.22)	1.1 (± 0.58)
81.71%						
Total	0.7	0.6 (± 0.12)	2.5	1.4	0.6 (± 0.34)	1.1 (± 0.96)
100%						

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.
 (1) Sobre el mismo mes del año anterior
 (2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014

Gráfico II.2.1

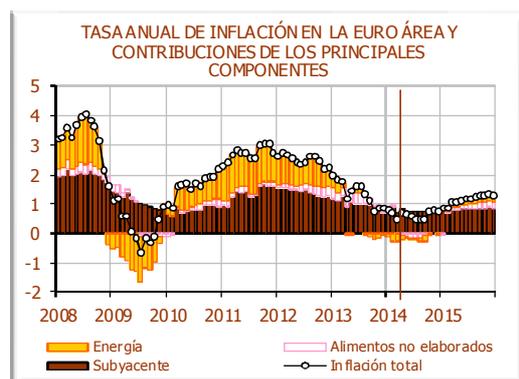
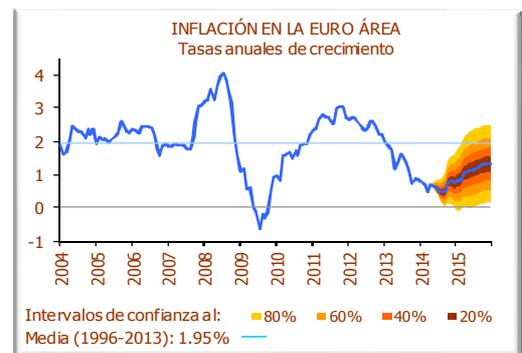


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014



previsión para 2015 se sitúa ahora en el 1.1 (±0.96).

Este cambio amplificado por el redondeo también se observa de manera significativa en las sendas de inflación previstas. Con los nuevos datos, ningún mes de 2014 tendrá una tasa de inflación anual superior al 1%, es decir, todo el año estaría por debajo de la mitad del objetivo del BCE. La probabilidad de que el 1% se supere en algún mes está por debajo del 15% hasta septiembre. Sólo a partir de octubre estimamos una probabilidad superior al 30% de que dicho hito se supere. Véase Cuadro II.2.2.

Habría que esperar hasta marzo de 2015 según la previsión para registrar tasas interanuales del IPCA superiores al 1%.

La trayectoria de inflación anual estimada acelera ligeramente hasta alcanzar el 1.3% en diciembre. Esto supone, que la probabilidad de situarse cerca del objetivo del BCE, es decir, superar al menos el 1.5% de inflación será entonces del 46.8%. Tales cifras parecen colocar al IPCA aún en una trayectoria alejada de cumplir el objetivo.

La revisión de hoy también ha hecho aumentar la probabilidad de observar inflación negativa dentro de un año, en 2.65 pp, sin embargo esta cifra es aún de un relativamente bajo

10.6% (Gráfico II.2.4).

El crecimiento esperado para la Euro Área sigue previéndose por debajo del 2% en los dos próximos años, tal y como se establece en las previsiones de primavera de la Comisión Europea publicadas el pasado 5 de mayo. Los pronósticos de inflación continúan mostrándose muy alejados del objetivo del BCE, tampoco apreciándose signos de convergencia en el horizonte de previsión. El alto endeudamiento de los países de la periferia de la Euro Área hace poco recomendable mantener crecimientos nominales innecesariamente próximos a cero. Estas circunstancias parecen apropiadas para un posible cambio en el signo de la política monetaria del BCE tal y como ha mostrado recientemente su dirección.

Cuadro II.2.2

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA<1)	Prob (IPCA_EA<1.5)
2014	Mayo	99.99%	99.99%
	Junio	98.15%	99.99%
	Julio	96.80%	99.99%
	Agosto	92.59%	99.76%
	Septiembre	86.77%	98.70%
	Octubre	67.44%	91.92%
	Noviembre	62.40%	87.53%
	Diciembre	64.46%	86.84%
2015	Enero	59.12%	81.96%
	Febrero	57.65%	79.67%
	Marzo	47.14%	70.15%
	Abril	46.67%	68.67%
	Mayo	44.60%	65.90%
	Junio	43.27%	64.42%
	Julio	41.46%	62.56%
	Agosto	40.35%	61.49%
	Septiembre	38.90%	60.00%
	Octubre	37.57%	58.52%
	Noviembre	36.88%	57.54%
	Diciembre	37.44%	57.87%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014

Gráfico II.2.3

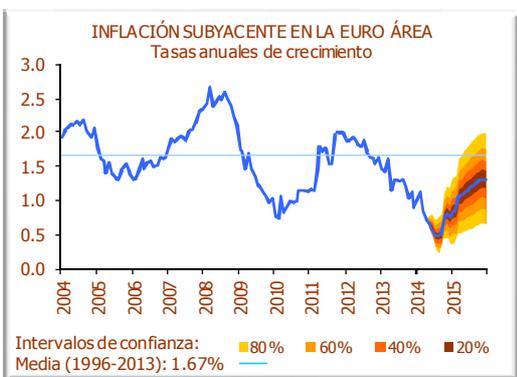
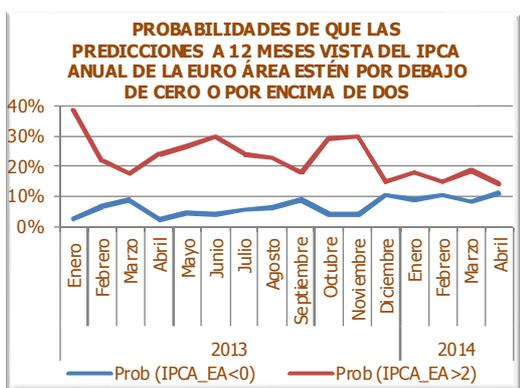


Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014

Cuadro II.2.3

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, abril de 2014				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	1.58	1.60	± 0.38
Tabaco	23.94	3.67	3.89	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	1.07	1.03	
Manufacturas	266.60	0.08	0.21	± 0.21
Servicios	427.76	1.61	1.72	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	1.09	1.20	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	-0.68	-0.70	± 0.72
Energía	108.07	-1.15	-1.32	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-0.96	-1.07	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.72	0.78	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014



Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento													
	Pesos 2014	IPCA									Intervalo de confianza 80% *		
		Subyacente				TOTAL	Residual			TOTAL			
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL				
9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *				
TASA MEDIA ANUAL	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5	0.8	10.1	5.7	2.2			
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5	2.8	7.7	5.5	2.2			
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0	3.0	2.6	2.8	2.1			
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4	3.5	10.3	7.3	3.3			
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3	0.2	-8.1	-4.5	0.3			
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0	1.3	7.4	4.7	1.6			
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7	1.8	11.9	7.6	2.7			
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8	3.0	7.6	5.8	2.5			
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3	3.5	0.6	1.8	1.4			
	2014	0.8	3.8	0.3	1.3	1.0	± 0.22	-0.5	-1.0	-0.8	0.6	± 0.34	
2015	0.9	4.5	0.4	1.3	1.1	± 0.58	1.8	1.4	1.5	1.1	± 0.96		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.7	4.7	0.8	1.6	1.5	4.8	3.9	4.2	2.0		
		Febrero	1.7	4.6	0.8	1.5	1.4	3.5	3.9	3.7	1.8		
		Marzo	1.6	4.7	1.0	1.8	1.6	3.5	1.7	2.4	1.7		
		Abril	1.6	4.1	0.8	1.1	1.1	4.2	-0.4	1.4	1.2		
		Mayo	1.7	3.8	0.8	1.5	1.3	5.1	-0.2	1.9	1.4		
		Junio	1.8	3.7	0.7	1.4	1.3	5.0	1.6	3.0	1.6		
		Julio	1.9	4.9	0.4	1.4	1.3	5.1	1.6	3.0	1.6		
		Agosto	1.8	5.4	0.4	1.4	1.3	4.4	-0.3	1.5	1.3		
		Septiembre	1.7	5.4	0.4	1.4	1.2	2.9	-0.9	0.5	1.1		
		Octubre	1.7	4.0	0.3	1.2	1.0	1.4	-1.7	-0.5	0.7		
		Noviembre	1.5	4.0	0.2	1.4	1.1	0.9	-1.1	-0.3	0.9		
		Diciembre	1.5	4.0	0.3	1.0	0.9	1.5	0.0	0.6	0.8		
	2014	Enero	1.5	3.9	0.2	1.2	1.0	1.3	-1.2	-0.2	0.8		
		Febrero	1.3	4.1	0.4	1.3	1.1	0.9	-2.3	-1.0	0.7		
		Marzo	1.2	3.7	0.2	1.1	0.9	-0.1	-2.1	-1.3	0.5		
		Abril	1.1	3.7	0.1	1.6	1.1	-0.7	-1.2	-1.0	0.7		
		Mayo	0.9	3.9	0.1	1.2	0.9	± 0.14	-1.2	0.0	-0.5	0.6	± 0.12
		Junio	0.7	4.2	0.2	1.3	0.9	± 0.19	-1.9	-0.1	-0.8	0.6	± 0.25
		Julio	0.6	3.2	0.2	1.2	0.9	± 0.23	-1.9	-1.0	-1.4	0.5	± 0.35
		Agosto	0.6	3.1	0.3	1.2	0.9	± 0.27	-1.8	-1.4	-1.5	0.5	± 0.47
		Septiembre	0.5	3.2	0.4	1.2	0.9	± 0.31	-0.7	-1.8	-1.4	0.5	± 0.58
		Octubre	0.4	3.8	0.3	1.5	1.0	± 0.34	-0.1	-0.6	-0.4	0.8	± 0.68
		Noviembre	0.4	4.1	0.4	1.2	0.9	± 0.39	0.3	0.2	0.3	0.8	± 0.77
		Diciembre	0.4	4.3	0.4	1.3	1.0	± 0.43	-0.2	-0.3	-0.2	0.8	± 0.86
	2015	Enero	0.3	4.3	0.3	1.3	1.0	± 0.48	-0.1	0.5	0.3	0.8	± 0.94
		Febrero	0.4	4.3	0.1	1.3	0.9	± 0.51	0.8	0.5	0.6	0.8	± 1.01
		Marzo	0.5	4.3	0.4	1.4	1.0	± 0.55	1.3	1.0	1.1	1.1	± 1.07
		Abril	0.7	4.6	0.5	1.3	1.0	± 0.59	1.5	1.2	1.3	1.1	± 1.12
		Mayo	0.8	4.6	0.5	1.3	1.1	± 0.61	1.4	1.4	1.4	1.1	± 1.17
		Junio	0.9	4.6	0.5	1.3	1.1	± 0.62	1.7	1.4	1.5	1.2	± 1.19
		Julio	1.0	4.6	0.4	1.3	1.1	± 0.65	2.0	1.6	1.8	1.2	± 1.19
		Agosto	1.0	4.6	0.4	1.3	1.1	± 0.66	2.3	1.6	1.9	1.2	± 1.19
		Septiembre	1.1	4.6	0.5	1.3	1.1	± 0.67	2.5	1.6	2.0	1.3	± 1.19
		Octubre	1.2	4.5	0.5	1.3	1.1	± 0.67	2.8	1.8	2.2	1.3	± 1.19
		Noviembre	1.2	4.5	0.5	1.3	1.1	± 0.68	2.8	1.8	2.2	1.3	± 1.19
		Diciembre	1.2	4.5	0.4	1.3	1.1	± 0.67	2.8	1.9	2.3	1.3	± 1.19

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
 Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%
 Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha: 15 de mayo de 2014



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Índice de Precios al Consumo Armonizado											
		Subyacente				Residual					
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL	
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.4	0.2	-3.6	-0.4	-1.4	0.5	2.6	1.7	-0.8
		2013	0.2	0.6	-3.8	-0.5	-1.5	0.8	1.3	1.1	-1.0
		2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.8	0.7	-1.0
	Febrero	2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	-0.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.5	0.1	-0.1	0.3
		2015	0.2	0.3	0.2	0.5	0.3	0.4	0.1	0.2	0.3
	Marzo	2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	-0.6	-0.2	1.2
		2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.9	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1	1.2
	Abril	2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	-0.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.2	0.5	-0.4	0.0	0.5	-1.0	-0.4	-0.1
		2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
		2015	0.1	0.3	0.5	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2
	Mayo	2012	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.4	-0.8	-0.1
		2013	0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	1.1	-1.2	-0.3	0.1
		2014	0.0	0.3	0.1	0.0	0.0	0.6	-0.1	0.2	0.0
		2015	0.1	0.3	0.1	0.0	0.0	0.6	0.1	0.3	0.1
	Junio	2012	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.8	-1.7	-0.7	-0.1
		2013	0.1	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.7	0.1	0.4	0.1
		2014	0.0	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
		2015	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
	Julio	2012	0.0	0.3	-3.4	1.0	-0.7	-1.1	0.9	0.1	-0.5
		2013	0.1	1.4	-3.7	1.0	-0.7	-1.0	0.8	0.1	-0.5
		2014	0.0	0.5	-3.7	0.9	-0.7	-1.0	-0.1	-0.4	-0.6
		2015	0.1	0.5	-3.7	1.0	-0.7	-0.7	0.1	-0.2	-0.6
	Agosto	2012	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.3	2.4	1.4	0.4
		2013	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.9	0.5	-0.1	0.1
		2014	0.0	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.8	0.1	-0.3	0.1
		2015	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.5	0.1	-0.2	0.1
	Septiembre	2012	0.1	0.1	3.5	-0.9	0.7	0.4	1.1	0.8	0.7
		2013	0.0	0.1	3.4	-0.9	0.6	-1.1	0.5	-0.1	0.5
		2014	0.0	0.2	3.5	-0.9	0.6	0.0	0.0	0.0	0.5
		2015	0.0	0.2	3.6	-0.9	0.6	0.2	0.1	0.1	0.5
	Octubre	2012	0.2	1.4	0.6	0.0	0.3	1.0	-0.5	0.1	0.2
		2013	0.2	0.1	0.6	-0.3	0.1	-0.5	-1.2	-0.9	-0.1
		2014	0.1	0.7	0.5	-0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1
		2015	0.1	0.5	0.5	-0.1	0.1	0.5	0.1	0.3	0.2
	Noviembre	2012	0.3	0.0	0.1	-0.3	-0.1	0.6	-1.4	-0.7	-0.2
		2013	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.8	-0.4	-0.1
		2014	0.1	0.4	0.2	-0.3	-0.1	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	0.1	0.4	0.2	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.2	0.0
	Diciembre	2012	0.1	0.1	-0.3	1.1	0.5	0.7	-0.5	-0.1	0.4
		2013	0.0	0.1	-0.3	0.6	0.2	1.3	0.6	0.9	0.3
		2014	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.9	0.0	0.4	0.3
		2015	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.9	0.1	0.4	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																							
		Euro Área																	Reino Unido	Suecia	Dinamarca		
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia				Malta	
Pesos 2014 %		27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	6.9	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	6.6	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.2	0.1	0.8	-0.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1	
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.8	2.4	
	2013	1.6	1.0	1.3	1.5	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.8	0.6	0.6	
	2014	1.0	1.0	0.7	0.7	0.7	0.9	1.6	-1.4	-0.2	1.4	0.5	0.0	0.5	1.0	-0.6	0.9	1.6	0.8	2.3	0.4	1.0	
2015	1.3	1.2	0.9	0.9	1.6	1.2	1.7	-1.3	0.5	2.0	1.1	0.9	1.5	1.2	0.0	0.9	4.4	1.2	2.8	0.5	1.5		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.9	1.4	2.4	2.8	3.2	1.5	2.8	0.0	0.4	2.6	1.5	2.5	2.8	2.1	0.6	3.7	2.4	3.7	1.7	2.3	
		Febrero	1.8	1.2	2.0	2.9	3.2	1.4	2.6	0.1	0.2	2.5	1.2	2.2	2.9	2.4	1.8	0.3	4.0	1.8	3.4	0.8	1.0
		Marzo	1.8	1.1	1.8	2.6	3.2	1.3	2.4	-0.2	0.7	2.5	0.6	1.9	2.2	2.0	1.3	0.3	3.8	1.4	3.2	0.5	0.6
		Abril	1.1	0.8	1.3	1.5	2.8	1.1	2.1	-0.6	0.4	2.4	0.5	1.7	1.6	1.7	0.1	-0.4	3.4	0.9	2.4	0.1	0.4
		Mayo	1.6	0.9	1.3	1.8	3.1	1.1	2.4	-0.3	0.9	2.5	0.5	1.8	1.6	1.4	0.2	-0.2	3.6	0.8	2.4	0.0	0.2
		Junio	1.9	1.0	1.4	2.2	3.2	1.5	2.2	-0.3	1.2	2.3	0.7	1.7	2.2	2.0	0.8	0.2	4.1	0.6	3.4	0.5	0.4
		Julio	1.9	1.2	1.2	1.9	3.1	1.6	2.1	-0.5	0.8	2.5	0.7	1.6	2.8	1.8	0.7	0.5	3.9	0.9	3.5	1.3	0.9
		Agosto	1.6	1.0	1.2	1.6	2.8	1.1	2.0	-1.0	0.2	2.0	0.0	1.4	2.2	1.7	0.1	-0.1	3.6	0.7	3.1	1.0	0.5
		Septiembre	1.6	1.0	0.9	0.5	2.4	1.0	1.8	-1.0	0.3	1.8	0.0	1.1	1.5	1.5	0.3	-0.4	2.6	0.6	2.8	0.2	0.1
		Octubre	1.2	0.7	0.8	0.0	1.3	0.7	1.5	-1.9	0.0	1.7	-0.1	0.7	1.1	1.0	-0.5	0.0	2.2	0.5	2.7	0.4	0.0
		Noviembre	1.6	0.8	0.7	0.3	1.2	0.9	1.5	-2.9	0.1	1.8	0.3	0.5	1.2	1.1	-0.8	-0.3	2.1	0.3	1.8	0.2	0.8
		Diciembre	1.2	0.8	0.7	0.3	1.4	1.2	2.0	-1.8	0.2	1.9	0.4	0.4	0.9	1.5	-1.3	-0.4	2.0	1.0	1.8	0.1	0.3
2014	Enero	1.2	0.8	0.6	0.3	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	1.7	-0.4	0.2	
	Febrero	1.0	1.1	0.4	0.1	0.4	1.0	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.7	0.3	0.5	
	Marzo	0.9	0.7	0.3	-0.2	0.1	0.9	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.3	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.4	1.9	0.4	0.8	
	Abril	1.1	0.8	0.6	1.1	0.6	0.9	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	2.4	0.6	1.0	
	Mayo	1.0	1.1	0.7	1.1	0.6	1.0	1.4	-1.6	-0.4	1.2	0.5	-0.2	0.5	1.1	-0.5	0.7	0.7	0.5	2.6	0.6	1.3	
	Junio	1.0	1.0	0.7	1.0	0.5	0.9	1.4	-1.7	-0.3	1.5	0.5	-0.2	0.4	0.8	-1.0	0.6	0.5	0.4	2.3	0.4	1.2	
	Julio	0.8	1.0	0.7	0.9	0.4	0.7	1.5	-1.7	-0.5	1.2	0.5	0.0	0.1	0.9	-0.9	0.8	0.6	0.3	2.0	0.0	0.8	
	Agosto	0.9	0.9	0.7	0.8	0.5	0.8	1.6	-1.5	-0.2	1.5	0.6	0.1	0.2	0.9	-0.5	1.4	1.0	0.7	2.3	0.2	0.9	
	Septiembre	0.8	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8	1.6	-1.5	-0.2	1.5	0.7	0.2	0.3	0.8	-0.6	1.3	1.9	0.8	2.5	0.5	1.3	
	Octubre	1.1	1.1	0.7	0.8	1.2	0.9	1.8	-1.2	0.0	1.5	0.8	0.3	0.5	1.2	-0.1	1.2	2.6	0.9	2.4	0.5	1.4	
	Noviembre	1.1	1.2	0.9	0.8	1.3	0.9	1.8	-0.8	0.1	1.6	0.9	0.4	0.7	1.1	0.0	1.5	3.5	0.9	3.0	0.5	1.3	
	Diciembre	1.3	1.2	0.8	0.8	1.1	0.8	1.6	-1.2	-0.1	1.3	1.0	0.5	0.8	1.0	0.2	1.4	3.9	0.7	3.0	0.6	1.2	
2015	Enero	1.3	1.2	0.8	-0.2	1.4	0.9	1.8	-1.3	0.5	1.5	1.3	0.5	0.9	1.0	0.4	1.1	4.1	0.9	2.7	0.8	1.2	
	Febrero	1.3	1.0	0.8	-0.2	1.6	1.0	1.8	-1.4	0.5	1.8	1.1	0.6	1.3	1.3	0.3	1.2	4.2	0.6	2.8	0.5	1.5	
	Marzo	1.3	1.2	0.9	-0.1	1.8	1.1	1.8	-1.2	0.6	2.0	0.9	0.7	1.3	1.4	0.0	1.0	4.2	0.8	2.8	0.4	1.5	
	Abril	1.3	1.3	0.9	-0.1	1.6	1.2	1.7	-1.2	0.5	2.1	1.0	0.8	1.5	1.2	-0.1	0.8	4.3	1.3	2.8	0.4	1.5	
	Mayo	1.3	1.2	0.9	-0.1	1.6	1.2	1.8	-1.2	0.5	2.1	1.0	0.8	1.6	1.2	0.0	0.8	4.4	1.3	2.8	0.3	1.5	
	Junio	1.3	1.3	0.9	-0.1	1.6	1.1	1.8	-1.2	0.5	2.1	1.1	0.8	1.6	1.3	0.3	0.7	4.4	1.3	2.8	0.4	1.5	
	Julio	1.3	1.2	0.9	-0.1	1.6	1.2	1.8	-1.2	0.5	2.1	1.1	0.9	1.6	1.2	0.2	0.7	4.5	1.3	2.8	0.6	1.5	
	Agosto	1.3	1.2	0.9	-0.1	1.6	1.2	1.7	-1.3	0.5	2.1	1.1	1.0	1.6	1.2	0.0	0.9	4.5	1.3	2.8	0.5	1.5	
	Septiembre	1.3	1.2	0.8	2.8	1.6	1.3	1.7	-1.2	0.5	2.1	1.2	1.0	1.6	1.2	0.0	0.9	4.5	1.3	2.8	0.4	1.5	
	Octubre	1.3	1.2	0.9	2.5	1.6	1.3	1.7	-1.4	0.5	2.1	1.3	1.1	1.6	1.1	-0.3	0.8	4.5	1.3	2.8	0.4	1.5	
	Noviembre	1.3	1.2	0.8	2.8	1.6	1.3	1.6	-1.5	0.5	2.1	1.3	1.2	1.6	1.1	-0.3	0.9	4.5	1.3	2.8	0.4	1.5	
	Diciembre	1.3	1.2	0.8	3.3	1.6	1.3	1.7	-1.4	0.5	2.1	1.3	1.3	1.6	1.2	-0.3	0.9	4.5	1.3	2.8	0.4	1.5	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																							
Tasas mensuales de crecimiento																							
		Euro Área																	Reino Unido	Suecia	Dinamarca		
Pesos 2014 %		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia	Malta				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	-0.5	-0.4	-1.8	-1.7	0.1	-1.3	-0.5	-1.1	0.3	0.8	-0.4	1.5	-0.3	-0.5	-1.4	0.8	0.5	-1.1	-0.5	-0.6	0.4
		2013	-0.7	-0.6	-2.0	-1.8	0.0	-1.8	-0.6	-1.4	-1.3	0.0	-0.6	0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.2	0.6	-1.4	0.3	0.5	0.3
		2014	-0.7	-0.6	-2.1	-1.8	-0.6	-1.9	-1.1	-0.9	-1.4	-0.1	-0.6	0.3	-0.6	-0.9	-1.1	0.7	0.2	-1.5	0.2	0.0	0.2
		2015	-0.7	-0.6	-2.0	-2.8	-0.3	-1.7	-0.9	-1.0	-0.8	0.2	-0.3	0.2	-0.5	-0.9	-1.0	0.3	0.4	-1.4	0.0	0.2	0.2
	Febrero	2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.4	0.5	-1.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.2	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0
		2013	0.8	0.3	-0.2	0.1	1.0	2.4	0.3	-1.6	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	-0.1	0.7	0.0	0.2	-0.2	-0.3
		2014	0.5	0.6	-0.3	-0.1	0.6	2.2	0.3	-1.1	-0.3	0.3	0.6	-0.1	0.0	1.2	0.5	0.0	0.2	0.7	0.3	0.4	0.1
		2015	0.5	0.4	-0.4	-0.1	0.8	2.3	0.3	-1.2	-0.2	0.5	0.5	0.0	0.3	1.5	0.4	0.1	0.4	0.4	0.4	0.1	0.4
	Marzo	2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.1	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	0.6	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6
		2013	0.4	0.8	2.3	1.9	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.5	0.8	1.1	0.2	0.2	0.2
		2014	0.3	0.5	2.2	1.6	1.1	0.0	0.9	1.8	1.4	0.3	0.5	0.0	0.7	0.0	1.3	0.3	0.4	1.0	0.3	0.3	0.5
		2015	0.4	0.7	2.3	1.6	1.2	0.0	1.0	2.0	1.4	0.5	0.4	0.1	0.8	0.2	1.1	0.2	0.4	1.1	0.3	0.3	0.5
	Abril	2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.0	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.7	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0
		2013	-0.5	-0.1	0.3	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.2	0.0	0.1	2.9	-0.2	-0.1	-0.2
		2014	-0.3	0.0	0.6	1.4	0.6	-0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.5	0.2	0.7	0.5	0.2	1.9	0.4	0.0	0.1
		2015	-0.3	0.1	0.6	1.4	0.4	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.7	0.0	0.6	0.3	0.4	2.4	0.4	0.0	0.1
	Mayo	2012	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.0	0.2	1.2	-0.1	0.0	0.0
		2013	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	1.1	-0.1	-0.1	-0.3
		2014	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.2	0.3	1.1	0.1	-0.1	0.0
		2015	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4	-0.3	0.8	0.2	0.4	1.1	0.1	-0.1	0.0
	Junio	2012	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.0	0.1	1.1	-0.4	-0.3	-0.2
		2013	0.1	0.2	0.3	0.1	-0.5	0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	0.6	0.8	0.5	0.1	0.1
		2014	0.1	0.1	0.2	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.7	0.1	-0.1	0.0
		2015	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.2	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	-0.1	0.2	0.4	0.2	0.4	0.7	0.1	0.0	0.0
	Julio	2012	0.4	-0.5	-1.7	-0.9	0.4	-1.3	-0.5	-1.4	0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.8	-0.8	-1.0	-0.4	0.3	-0.3	0.2	-0.5	-0.1
		2013	0.4	-0.3	-1.8	-1.1	0.4	-1.3	-0.6	-1.6	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-1.0	-1.1	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.4	0.3
		2014	0.3	-0.4	-1.9	-1.2	0.2	-1.5	-0.6	-1.6	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	-0.5	-0.9	-1.1	0.2	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0
		2015	0.3	-0.4	-1.9	-1.3	0.2	-1.4	-0.6	-1.6	-0.3	-0.3	0.0	0.1	-0.5	-1.0	-1.1	0.1	0.4	0.0	0.1	0.2	0.0
	Agosto	2012	0.4	0.7	0.0	0.5	0.1	2.1	0.4	-1.2	-0.1	0.4	0.8	0.0	0.8	1.5	0.9	-0.4	0.3	0.2	0.5	0.1	0.4
		2013	0.0	0.5	0.0	0.2	-0.2	1.6	0.2	-1.7	-0.7	-0.1	0.1	-0.2	0.2	1.4	0.3	-1.0	-0.1	-0.1	0.1	-0.2	0.1
		2014	0.1	0.4	0.0	0.2	0.0	1.7	0.3	-1.5	-0.4	0.2	0.2	0.0	0.3	1.4	0.6	-0.4	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.2
		2015	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0	1.8	0.3	-1.6	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	1.4	0.4	-0.2	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.2
	Septiembre	2012	0.0	-0.3	2.1	1.9	0.5	-0.1	1.1	2.5	0.4	0.6	-0.1	0.3	1.2	0.5	-0.1	0.4	0.4	-0.7	0.3	0.7	0.3
		2013	0.0	-0.2	1.8	0.8	0.1	-0.2	1.0	2.5	0.5	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.4	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.1	-0.1	-0.2
		2014	-0.1	-0.2	1.8	0.8	0.3	-0.2	1.0	2.5	0.5	0.5	0.1	0.0	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.4	-0.6	0.2	0.3	0.2
		2015	-0.1	-0.2	1.7	3.7	0.3	-0.1	1.0	2.5	0.5	0.5	0.1	0.1	0.5	0.2	0.1	-0.1	0.4	-0.6	0.2	0.1	0.2
	Octubre	2012	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	0.7	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	-0.7	0.6	0.1	-0.1
		2013	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.6	0.2	-0.3	-0.7	0.4	0.3	-0.2
		2014	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.4	-0.6	0.3	0.2	0.0
		2015	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.4	-0.6	0.3	0.3	0.0
	Noviembre	2012	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5	-0.1	0.1	-0.3	-0.4	-0.1	-0.5	0.1	-0.2	-0.2	-1.0	-0.1	-0.3	-1.9	0.2	-0.9	-0.9
		2013	0.2	0.0	-0.3	0.0	-0.6	0.1	0.0	-1.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-1.3	-0.4	-0.5	-2.2	-0.6	-1.2	-0.2
		2014	0.2	0.0	-0.2	0.0	-0.5	0.1	0.0	-0.9	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-1.2	-0.2	0.4	-2.1	-0.1	-1.1	-0.3
		2015	0.2	0.0	-0.2	0.4	-0.5	0.1	0.0	-1.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.2	-1.2	-0.1	0.4	-2.1	-0.1	-1.1	-0.3
	Diciembre	2012	0.9	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	-0.3	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.6	0.6	0.6	1.0
		2013	0.5	0.4	0.3	0.0	0.1	0.4	0.8	0.8	0.3	0.4	0.1	-0.2	-0.5	0.1	-0.6	0.0	0.0	0.2	0.6	0.5	0.5
		2014	0.7	0.4	0.2	0.0	-0.1	0.3	0.5	0.5	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.4	0.1	-0.4	0.0	0.4	0.0	0.5	0.5	0.4
		2015	0.7	0.3	0.2	0.5	-0.1	0.3	0.6	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.4	0.1	-0.4	0.0	0.4	0.0	0.5	0.5	0.4

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014



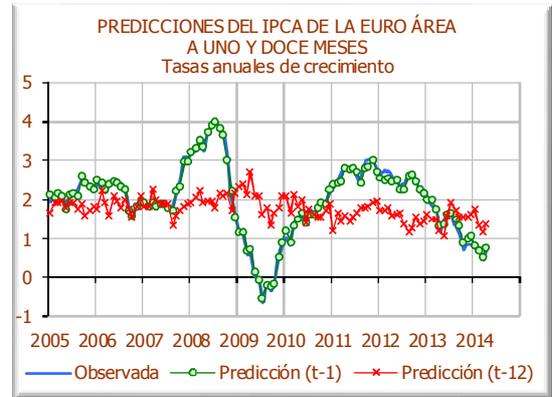
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.8

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, abril de 2014				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	1.58	1.60	± 0.38
Tabaco	23.94	3.67	3.89	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	1.07	1.03	
Manufacturas	266.60	0.08	0.21	± 0.21
Servicios	427.76	1.61	1.72	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	1.09	1.20	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	-0.68	-0.70	± 0.72
Energía	108.07	-1.15	-1.32	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-0.96	-1.07	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.72	0.78	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

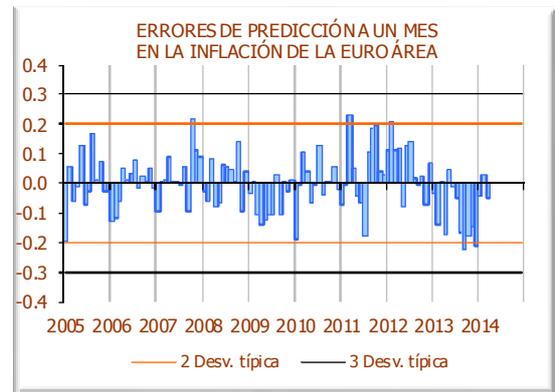
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, abril de 2014				
	Pesos 2014 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	277.44	1.1	1.0	± 0.29
Francia	205.51	0.8	0.9	± 0.20
Italia	176.62	0.6	0.7	± 0.23
España	120.19	1.1	1.0	± 0.15
Holanda	49.53	0.6	0.3	± 0.33
Bélgica	35.85	0.9	1.1	± 0.32
Austria	33.38	1.6	1.4	± 0.37
Grecia	25.72	-1.6	-1.3	± 0.78
Portugal	21.32	-0.1	-0.2	± 0.66
Finlandia	19.12	1.3	1.4	± 0.37
Irlanda	13.57	0.4	0.3	± 0.30
Eslovaquia	7.41	-0.2	-0.1	
Eslovenia	3.91	0.5	0.9	± 0.24
Luxemburgo	2.96	0.9	0.7	± 0.32
Chipre	2.43	-0.4	-0.4	
Letonia	2.42	0.8	0.5	
Estonia	1.72	0.8	1.0	
Malta	0.92	0.5	1.4	
Reino Unido		2.4	2.6	± 0.33
Suecia		0.6	0.3	± 0.50
Dinamarca		1.0	1.6	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de mayo de 2014



II.3. POLÍTICA MONETARIA

En abril de 2014, la tasa interanual del IPCA de la Euro Área fue del 0.7%, tasa de crecimiento dos décimas superior a la del mes precedente –volviendo al mismo crecimiento de febrero- y una décima inferior que nuestra predicción. Aunque la innovación no fue grande, el efecto redondeo hizo que las previsiones para la inflación media anual se hayan reducido una décima hasta el 0.6% (± 0.34) para 2014 y otra décima para la media de 2015, hasta el 1.1 (± 0.96), como muestra el Cuadro II.3.1.

En ambos años, las predicciones están cada vez más lejos del objetivo del BCE, a 1.4 puntos para la media de 2014 y 9 décimas para 2015. Acorde con el error histórico de los modelos, las probabilidades de alcanzar dicho objetivo son de 0.0% y 12.8% respectivamente.

No sólo eso, sino que nuestras previsiones apuntan a que la inflación media anual para 2014 estaría por debajo del 1.5% con una alta probabilidad, del 99.9%, e incluso con una también muy alta probabilidad -del 91%- por debajo del 1%, la mitad del objetivo del BCE.

Para 2015, el escenario sigue siendo de inflación baja: 68.2% de que sea inferior al 1.5% y un 42.4% de que sea inferior al 1%. Por otro lado, estimamos poco probable la idea de un escenario deflacionista, del 0.8% para 2014 y 6.4% para 2015.

En lo que respecta a otros indicadores la cantidad de liquidez en el mercado EONIA ha aumentado notablemente, haciendo que el tipo se separe del tipo de depósito del BCE (Gráfico II.3.1). Pese a ello se muestra cierta rigidez en el mercado monetario en el corto plazo, aunque mucho mejor que las situaciones que caracterizaron a 2012 y parte del 2013, donde el préstamo interbancario estuvo en mínimos históricos.

Por otro lado, los datos de abril confirman el débil crecimiento del dinero y del crédito. En primer lugar el agregado M3 experimentó un descenso en la tasa de crecimiento interanual de 0.2 pp hasta el 0.8%. Por su parte el crédito en abril continuó advirtiendo signos de debilidad, aunque empezó a mostrar una leve mejoría. Así, la tasa interanual del crédito al sector privado, que continuó en cifras negativas, redujo la tasa de caída en 4 décimas hasta el -1.8%. Además, tanto la tasa de crecimiento interanual del crédito a hogares como los préstamos bancarios a las empresas no financieras mejoraron una y dos décimas hasta el 0% y -2.8%, respectivamente (Gráfico II.3.2).

El BCE, en su reunión del 8 de mayo, optó por el mantenimiento del tipo de las operaciones principales de financiación en el 0.25% y no adoptó nuevas medidas de liquidez no convencionales*.

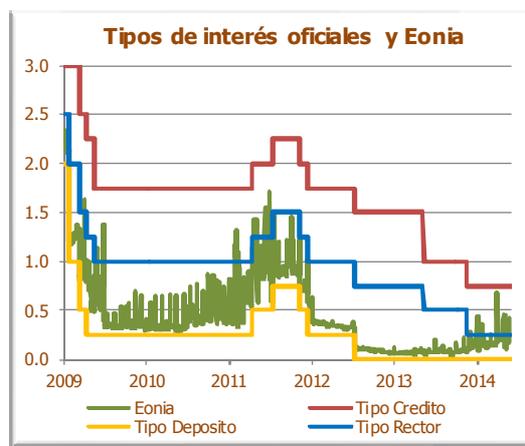
Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA *						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2014		2012	2013	2014	2015
	Abril	Mayo				
Subyacente 81.71%	1.1	0.9 (± 0.14)	1.8	1.3	1 (± 0.22)	1.1 (± 0.58)
Total 100%	0.7	0.6 (± 0.12)	2.5	1.4	0.6 (± 0.34)	1.1 (± 0.96)

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014

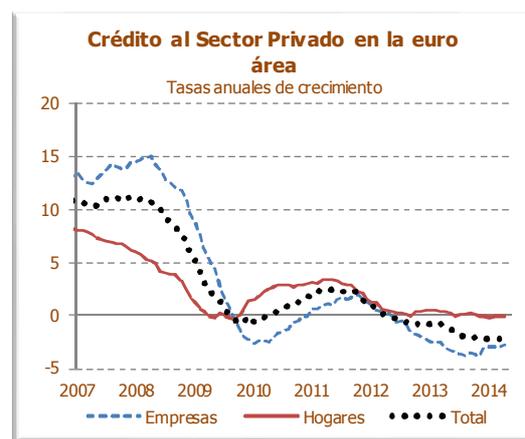
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de abril de 2014

Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de abril de 2014

* NOTA: Al cierre de este Boletín, el 5 de junio, el BCE ha anunciado la reducción de los tipos de interés 10 pp a su mínimo histórico, al 0.15%. Además de que empezará a cobrar por primera vez a los bancos por guardar su dinero (tipo de interés de la facilidad de depósito del -0.10%). Y anuncia la inyección de liquidez a los bancos de 400,000 millones de euros mediante LTRO para animar a las entidades a prestar.

Acorde con el error histórico de los modelos, las probabilidades de alcanzar el objetivo de inflación del BCE son del 0.0% para la media anual de 2014 y del 12.8% para la de 2015.



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

En abril el IPI de EEUU creció un 3.2%, 1.2 puntos por debajo de lo esperado. Las innovaciones han sido a la baja en todos los componentes.

Revisando nuestras previsiones en consecuencia: el crecimiento será del 3.4%, un punto menos en 2014, y del 3.2% para 2015, 1.1 punto inferior a la previsión anterior.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL	
		Duradero	No Duradero				
TASA MEDIA ANUAL	2009	-16.7	-3.9	-14.7	-11.3	-10.9	
	2010	7.3	-0.5	5.2	8.8	5.8	
	2011	5.0	0.6	2.4	4.7	3.3	
	2012	8.1	0.1	4.7	4.5	3.8	
	2013	7.6	1.0	3.0	3.2	3.0	
	2014	4.6	2.4	3.3	3.7	3.4	
	2015	5.8	1.7	3.1	3.6	3.2	
TASAS INTERANUALES	2012	I	8.8	-1.4	3.9	4.9	3.5
		II	11.1	0.8	5.8	5.0	4.7
		III	7.0	0.5	4.7	4.4	3.8
		IV	5.5	0.5	4.3	3.9	3.4
	2013	I	6.1	1.9	3.3	3.0	3.0
		II	7.6	0.6	2.7	3.0	2.7
		III	8.1	-0.5	2.8	3.3	2.7
		IV	8.7	2.1	3.2	3.6	3.5
	2014	I	5.8	3.5	3.5	3.8	3.8
		II	4.4	2.1	3.3	3.9	3.5
		III	3.8	2.5	3.3	3.7	3.4
		IV	4.5	1.6	3.1	3.4	3.0
	2015	I	5.8	1.4	3.2	3.7	3.2
		II	5.7	1.8	3.0	3.5	3.2
		III	6.0	1.7	3.0	3.5	3.1
		IV	5.5	1.9	3.1	3.6	3.3

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-12.1	0.8	5.3	3.0	2.8	3.3	3.3
Febrero	-12.8	1.7	4.2	4.6	2.8	3.8	3.3
Marzo	-14.0	4.1	4.7	3.0	3.5	4.3	3.1
Abril	-15.0	5.9	3.8	4.6	3.2	3.2	3.3
Mayo	-14.6	7.8	2.5	4.9	2.5	3.6	3.1
Junio	-14.6	8.5	2.4	4.6	2.4	3.5	3.1
Julio	-12.9	7.7	2.7	4.3	1.8	3.7	3.0
Agosto	-10.8	7.3	2.5	3.4	2.9	3.4	3.1
Septiembre	-6.9	7.1	2.6	3.7	3.3	3.0	3.3
Octubre	-7.1	6.4	3.3	3.1	3.6	2.8	3.4
Noviembre	-5.6	5.9	3.4	3.8	3.4	3.1	3.3
Diciembre	-2.6	6.5	2.6	3.3	3.4	3.2	3.2

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014



III.2. INFLACIÓN

Como se apuntó en el informe del IPC² de abril, la inflación subyacente registró una innovación al alza pasando su tasa anual del 1.66% al 1.83%, innovación sustentada en los precios de los servicios que elevan su tasa anual del 2.35% al 2.56% lo que supone una desviación significativa respecto a lo previsto. Dentro de los servicios las partidas que justifican esta innovación son: los alquileres reales y las tarifas aéreas.

Los datos relativos a precios de producción e importación de bienes estuvieron en línea con lo previsto. Los precios del crudo West Texas y Brent suben ligeramente respecto al anterior informe.

Otro elemento a destacar al alza, por tercer mes consecutivo, es la subida de los precios de los alimentos, por las carnes y los comedores escolares, aunque se mantienen las predicciones sobre las materias primas agrarias. Y a la baja sobresale la electricidad cuyo precio baja en tasa anual del 5.30% al 2.11%.

Además de todos los datos sobre precios comentados, algunos indicadores de actividad como la tasa de paro, anticipan mayores tensiones en los precios elevando adicionalmente las expectativas.

Para mayo se espera que la tasa anual del IPC general suba ligeramente al 1.98%, mientras que para la inflación subyacente se prevé que la tasa anual suba hasta el 1.86%.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente-, se predice una tasa anual para mayo del 1.47%. Las previsiones para el PCE subyacente para el año 2015 quedan ahora en la parte superior del intervalo central establecido por la Fed en su última reunión³. Sin embargo, para el año 2014 se elevan y superan ligeramente el intervalo central.

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2012	2.1	2.1	1.8	1.8	
	2013	1.5	1.8	1.2	1.2	
	2014	1.9	1.9	1.4	1.3	
	2015	1.8	2.1	1.8	1.8	
TASAS ANUALES	2013	Septiembre	1.2	1.7	1.2	1.1
		Octubre	1.0	1.7	1.1	1.1
		Noviembre	1.2	1.7	1.2	1.2
		Diciembre	1.5	1.7	1.2	1.2
	2014	Enero	1.6	1.6	1.1	1.0
		Febrero	1.1	1.6	1.1	1.0
		Marzo	1.5	1.7	1.2	1.1
		Abril	2.0	1.8	1.4	1.3
		Mayo	2.0	1.9	1.5	1.3
		Junio	1.9	1.9	1.4	1.2
		Julio	2.0	1.9	1.4	1.2
		Agosto	2.0	1.9	1.5	1.3
Septiembre	2.1	2.0	1.6	1.4		
Octubre	2.2	2.0	1.6	1.5		
Noviembre	2.3	2.0	1.6	1.5		
Diciembre	2.2	2.1	1.6	1.6		

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de mayo de 2014

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtab120140319.pdf>

El dato del PCE subyacente¹ de abril fue algo inferior al previsto con los datos del IPC, 0.17% frente al 0.20% esperado, subiendo la tasa anual del 1.21% al 1.42%.

Las previsiones para el PCE subyacente para el año 2015 quedan ahora en la parte superior del intervalo central establecido por la Fed en su última reunión. Sin embargo, para el año 2014 se elevan y superan ligeramente el intervalo central.



III.2. EE.UU. Inflación

Gráfico III.2.1

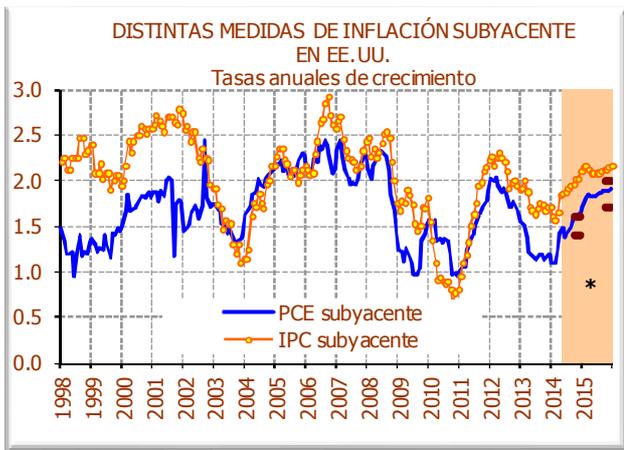


Gráfico III.2.2

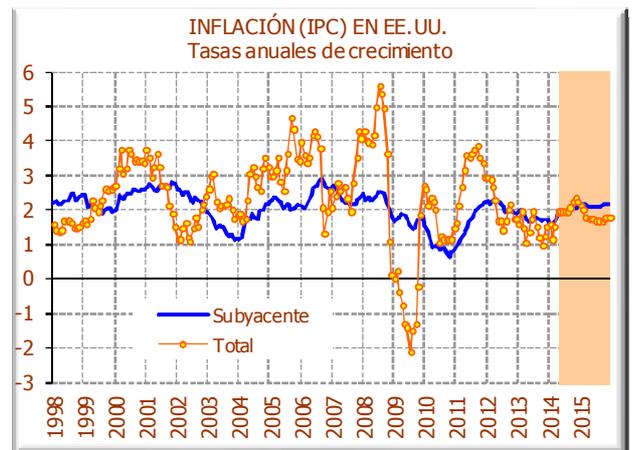


Gráfico III.2.3

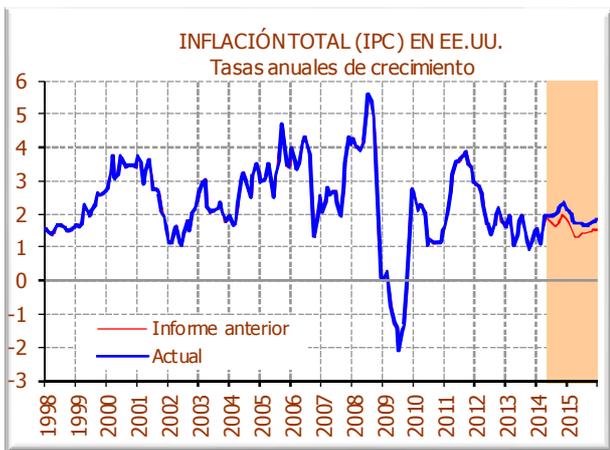


Gráfico III.2.4

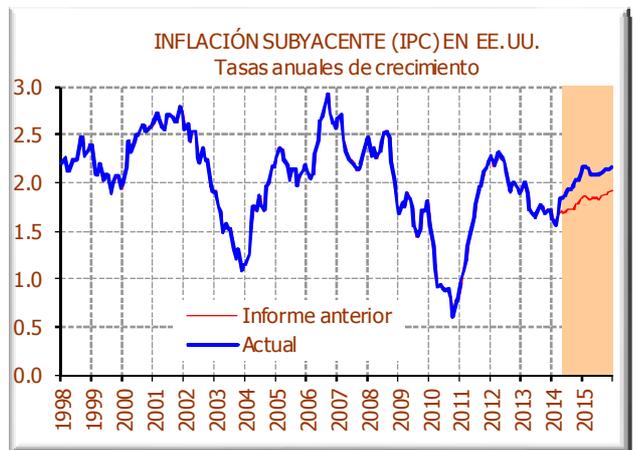


Gráfico III.2.5

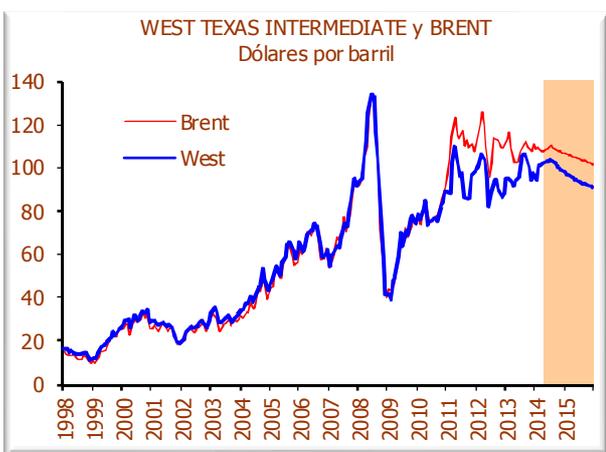
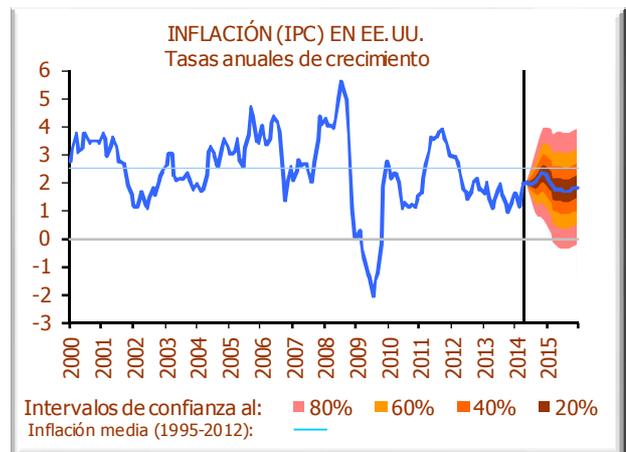


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 30 de mayo de 2014

Fecha informe anterior: 1 de mayo de 2014



Gráfico III.2.7

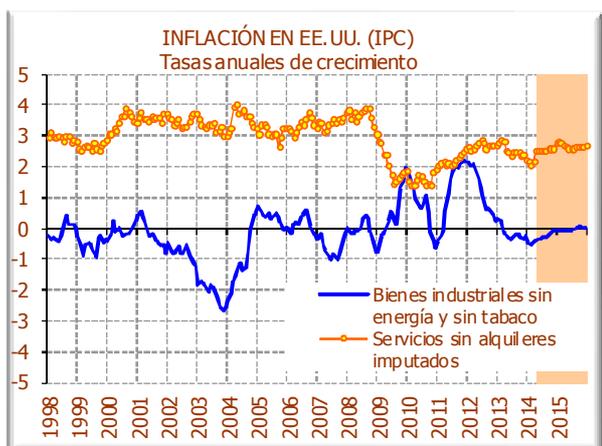


Gráfico III.2.8

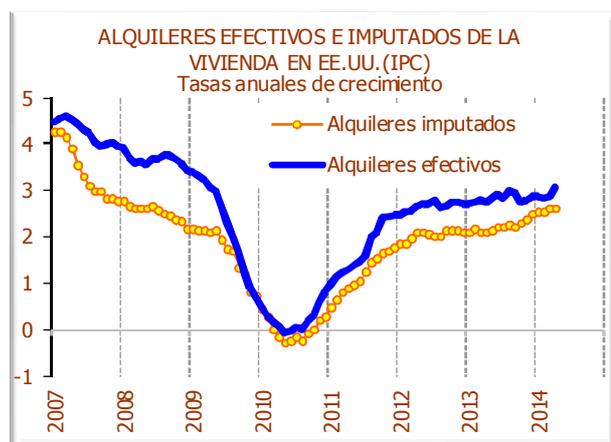


Gráfico III.2.9

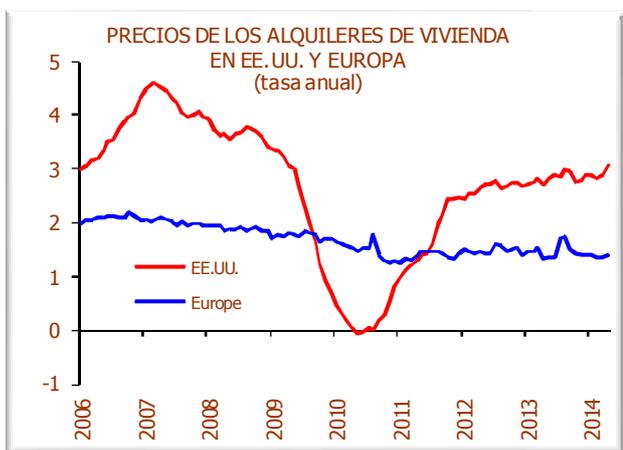


Gráfico III.2.10

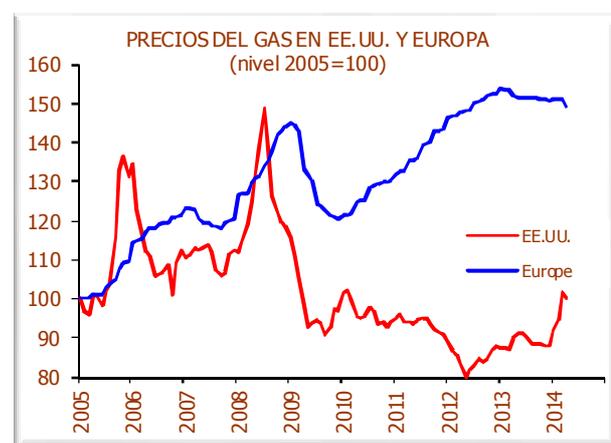


Gráfico III.2.11

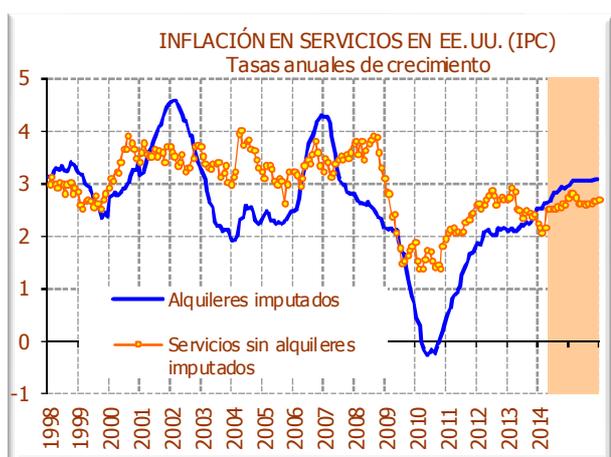


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 30 de mayo de 2014
 Fecha informe anterior: 1 de mayo de 2014



Gráfico III.2.13

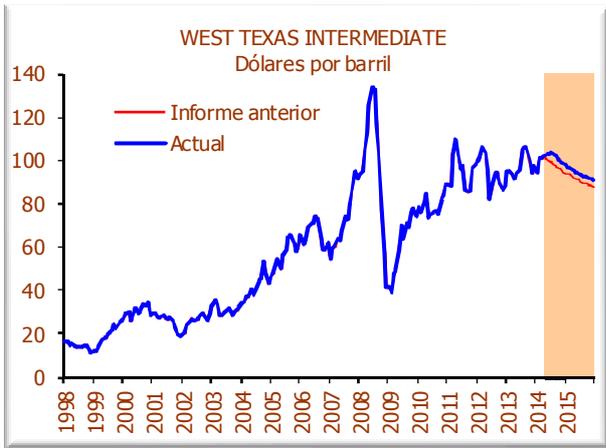


Gráfico III.2.14

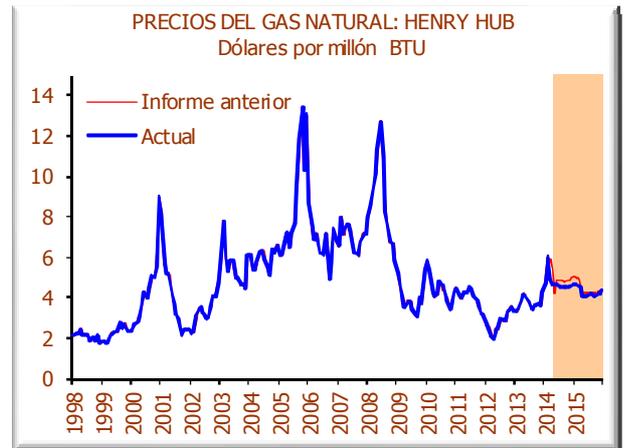


Gráfico III.2.15

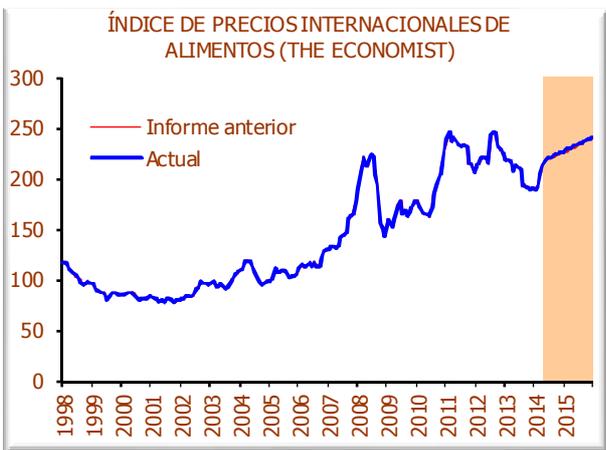


Gráfico III.2.16

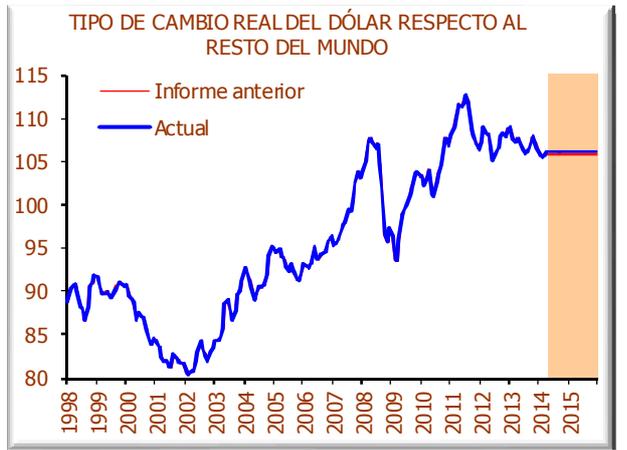


Gráfico III.2.17

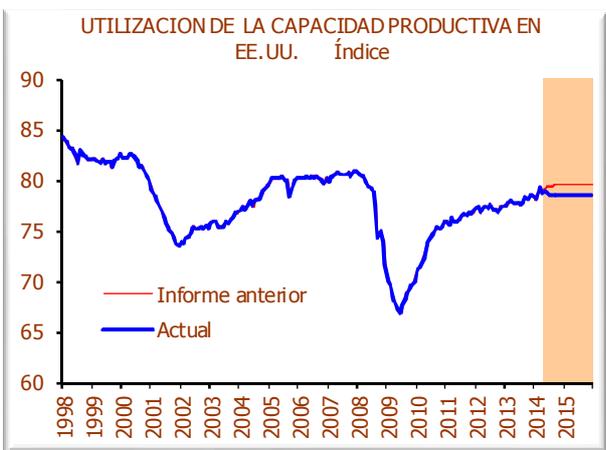
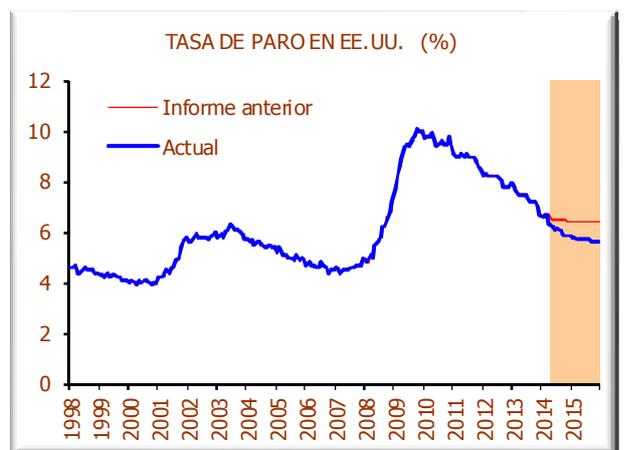


Gráfico III.2.18



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 30 de mayo de 2014
 Fecha informe anterior: 1 de mayo de 2014



Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU. Tasas anuales de crecimiento														PCE SUBYACENTE		
IPC																
Subyacente																
Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *	PCE SUBYACENTE			
Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total			Alimentos	Energía							
IR Diciembre '13																
	2012	0.2	2.2	1.3	2.0	2.7	2.4	2.1		2.6	0.9	1.9	2.1		1.8	
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5		1.2	
	2014	-1.0	0.6	-0.2	2.7	2.5	2.6	1.9	± 0.36	2.3	2.0	2.1	1.9	± 1.15	1.4	
	2015	-0.7	0.8	0.1	3.0	2.7	2.8	2.1	± 0.91	3.3	-3.0	0.7	1.8	± 1.61	1.8	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	-0.5	1.1	0.4	2.1	2.7	2.5	1.9		1.6	-1.0	0.5	1.6		1.5
		Febrero	-0.6	1.1	0.3	2.1	2.9	2.6	2.0		1.6	2.3	1.9	2.0		1.5
		Marzo	-0.6	0.6	0.0	2.1	2.8	2.5	1.9		1.5	-1.6	0.2	1.5		1.4
		Abril	-0.7	0.5	-0.1	2.1	2.5	2.3	1.7		1.5	-4.3	-0.9	1.1		1.2
		Mayo	-1.0	0.5	-0.2	2.1	2.5	2.3	1.7		1.4	-1.0	0.4	1.4		1.2
		Junio	-1.1	0.5	-0.2	2.2	2.3	2.3	1.6		1.4	3.2	2.1	1.8		1.2
		Julio	-1.3	0.7	-0.2	2.2	2.5	2.4	1.7		1.4	4.7	2.8	2.0		1.1
		Agosto	-1.1	0.8	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.1	0.8	1.5		1.2
		Septiembre	-0.6	0.4	-0.1	2.2	2.5	2.4	1.7		1.4	-3.1	-0.5	1.2		1.2
		Octubre	-0.6	0.2	-0.1	2.3	2.4	2.3	1.7		1.3	-4.8	-1.3	1.0		1.1
		Noviembre	-0.7	0.2	-0.2	2.4	2.4	2.4	1.7		1.2	-2.4	-0.3	1.2		1.2
		Diciembre	-0.8	0.5	-0.1	2.5	2.2	2.3	1.7		1.1	0.5	0.8	1.5		1.2
2014	Enero	-1.0	0.2	-0.3	2.5	2.1	2.3	1.6		1.1	2.1	1.5	1.6		1.1	
	Febrero	-1.1	0.2	-0.4	2.5	2.1	2.2	1.6		1.4	-2.5	-0.2	1.1		1.1	
	Marzo	-1.2	0.4	-0.3	2.6	2.2	2.3	1.7		1.7	0.4	1.1	1.5		1.2	
	Abril	-1.1	0.4	-0.3	2.6	2.5	2.6	1.8		1.9	3.3	2.4	2.0		1.4	
	Mayo	-1.2	0.6	-0.2	2.7	2.5	2.6	1.9	± 0.11	2.2	2.8	2.5	2.0	± 0.12	1.5	
	Junio	-1.1	0.6	-0.2	2.7	2.5	2.6	1.9	± 0.18	2.3	2.4	2.3	1.9	± 0.44	1.4	
	Julio	-1.0	0.5	-0.2	2.8	2.5	2.6	1.9	± 0.24	2.4	2.0	2.2	2.0	± 0.78	1.4	
	Agosto	-1.0	0.5	-0.2	2.8	2.6	2.7	1.9	± 0.30	2.5	1.9	2.2	2.0	± 1.08	1.5	
	Septiembre	-1.1	0.7	-0.1	2.9	2.6	2.7	2.0	± 0.34	2.7	2.2	2.5	2.1	± 1.33	1.6	
	Octubre	-1.0	0.8	0.0	2.9	2.6	2.7	2.0	± 0.37	2.8	3.2	3.0	2.2	± 1.52	1.6	
	Noviembre	-0.9	1.0	0.1	2.9	2.6	2.7	2.0	± 0.41	2.9	3.8	3.3	2.3	± 1.65	1.6	
	Diciembre	-0.8	0.8	0.1	2.9	2.7	2.8	2.1	± 0.45	3.1	2.1	2.7	2.2	± 1.75	1.6	
2015	Enero	-0.8	0.9	0.1	3.0	2.8	2.9	2.2	± 0.50	3.3	0.2	2.0	2.1	± 1.85	1.7	
	Febrero	-0.8	0.9	0.1	3.0	2.8	2.9	2.2	± 0.56	3.2	-0.9	1.6	2.0	± 1.92	1.8	
	Marzo	-0.8	0.8	0.1	3.0	2.7	2.8	2.1	± 0.62	3.3	-3.3	0.6	1.8	± 1.99	1.8	
	Abril	-0.8	0.8	0.0	3.0	2.6	2.8	2.1	± 0.69	3.3	-3.2	0.6	1.7	± 2.05	1.8	
	Mayo	-0.8	0.8	0.0	3.1	2.6	2.8	2.1	± 0.73	3.2	-3.2	0.6	1.7	± 2.13	1.8	
	Junio	-0.7	0.7	0.0	3.0	2.6	2.8	2.1	± 0.77	3.2	-3.2	0.6	1.7	± 2.17	1.8	
	Julio	-0.7	0.7	0.1	3.0	2.6	2.8	2.1	± 0.81	3.3	-3.7	0.4	1.7	± 2.18	1.8	
	Agosto	-0.6	0.7	0.1	3.0	2.6	2.8	2.1	± 0.84	3.3	-4.0	0.3	1.7	± 2.19	1.9	
	Septiembre	-0.5	0.7	0.1	3.0	2.6	2.8	2.1	± 0.88	3.3	-4.0	0.3	1.7	± 2.20	1.9	
	Octubre	-0.5	0.7	0.2	3.0	2.6	2.8	2.1	± 0.92	3.3	-3.9	0.4	1.7	± 2.21	1.9	
	Noviembre	-0.5	0.7	0.1	3.1	2.7	2.8	2.2	± 0.96	3.3	-3.7	0.5	1.8	± 2.22	1.9	
	Diciembre	-0.5	0.7	0.1	3.1	2.7	2.8	2.2	± 1.00	3.3	-3.5	0.6	1.8	± 2.23	1.9	

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de mayo de 2014



Cuadro III.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
IPC													
		Subyacente					TOTAL	Residual			TOTAL 100%		
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			Alimentos	Energía	TOTAL			
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios						Total	
													IR Diciembre '13
TASAS MENSUALES (crecimiento de los meses de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	2.0	1.2	0.4
		2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
		2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4
		2015	0.0	-0.3	-0.1	0.3	0.4	0.3	0.2	0.6	0.2	0.5	0.3
	Febrero	2012	0.3	0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	2.4	0.9	0.4
		2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8
		2014	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	0.6	0.4
		2015	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	-0.1	0.1	0.3
	Marzo	2012	0.1	1.2	0.7	0.2	0.3	0.3	0.4	0.1	4.5	1.9	0.8
		2013	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3
		2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	3.5	1.6	0.6
		2015	0.1	0.8	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	1.1	0.6	0.4
Abril	2012	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.3	
	2013	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-1.9	-0.7	-0.1	
	2014	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	0.6	0.3	
	2015	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.9	0.6	0.3	
Mayo	2012	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	-2.1	-0.9	-0.1	
	2013	0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	1.2	0.4	0.2	
	2014	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.8	0.5	0.2	
	2015	0.1	-0.2	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.9	0.4	0.2	
Junio	2012	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	-2.5	-1.0	-0.1	
	2013	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	0.8	0.2	
	2014	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.2	0.6	0.2	
	2015	0.1	-0.5	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.3	0.6	0.2	
Julio	2012	0.0	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-1.7	-0.7	-0.2	
	2013	-0.2	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	
	2014	-0.1	-0.6	-0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	-0.6	-0.1	0.0	
	2015	0.0	-0.6	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	-1.2	-0.3	0.0	
Agosto	2012	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	4.3	1.9	0.6	
	2013	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.1	
	2014	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	-0.6	-0.1	0.1	
	2015	-0.1	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	-0.9	-0.2	0.1	
Septiembre	2012	-0.8	1.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	2.4	1.0	0.4	
	2013	-0.3	1.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.1	
	2014	-0.4	1.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	-0.3	0.0	0.2	
	2015	-0.4	1.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	-0.4	0.0	0.2	
Octubre	2012	-0.4	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.3	-0.8	0.0	
	2013	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-4.0	-1.6	-0.3	
	2014	-0.3	0.6	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	-3.1	-1.1	-0.1	
	2015	-0.2	0.6	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	-2.9	-1.0	-0.1	
Noviembre	2012	-0.2	-0.5	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-4.6	-1.9	-0.5	
	2013	-0.3	-0.5	-0.4	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-2.3	-1.0	-0.2	
	2014	-0.2	-0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0	-1.7	-0.7	-0.1	
	2015	-0.3	-0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	-1.5	-0.6	-0.1	
Diciembre	2012	-0.1	-1.2	-0.7	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.2	-2.3	-0.8	-0.3	
	2013	-0.2	-0.9	-0.6	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.6	0.3	0.0	
	2014	-0.1	-1.1	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	0.2	-1.0	-0.3	-0.1	
	2015	-0.1	-1.1	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	0.3	-0.8	-0.1	0.0	

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de mayo de 2014



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Todos los datos reales de abril estuvieron por encima de lo previsto, destacando las viviendas iniciadas y los permisos que registraron una variación de un 9% superior a lo esperado.

En cuanto a precios, fueron algo superiores a los previstos en vivienda usada, mientras que en vivienda nueva registró la tasa anual esperada, aunque siempre conviene tener en cuenta la alta volatilidad de este índice.

Aparentemente tanto los precios de la vivienda nueva como usada, ajustados por el IPC, habrían tocado techo a comienzos de este año (véase Gráfico A).

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, habrían tocado techo a unos niveles un 5.5% inferior a los máximos del ciclo anterior de finales del año 2005, lo que es un nivel muy elevado teniendo en cuenta la fase cíclica en la que nos encontramos. No obstante, se observa una gran discrepancia entre los precios de vivienda nueva y usada, así, los niveles en la vivienda usada están un 25.6% por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC).

Todas las series relativas a vivienda nueva, permisos y vivienda iniciada fueron revisadas por el Departamento de Comercio, desde enero de 2012, esto hace que las previsiones sobre la vivienda nueva mejoren a pesar de que la variación mensual fue exactamente igual a la prevista.

Sobresale el comportamiento positivo de los permisos y las vivienda iniciadas, con un error respecto a lo previsto del 9%, lo que permite una mejora en las expectativas del mercado de la vivienda en general, aunque los últimos meses han estado condicionados por el clima.

Factores positivos a tener en cuenta: la estabilidad del tipo de interés hipotecario en niveles reales próximos al 2% y la mejora del contexto económico general del país. Y negativos: los elevados niveles de precios alcanzados en la vivienda nueva.

Gráfico A

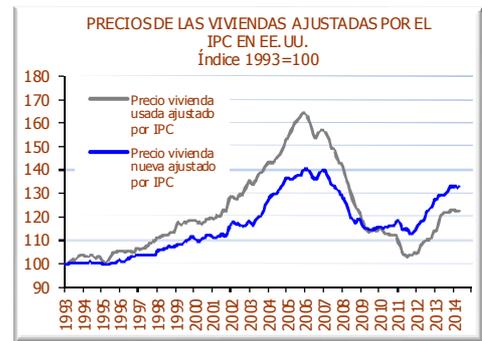
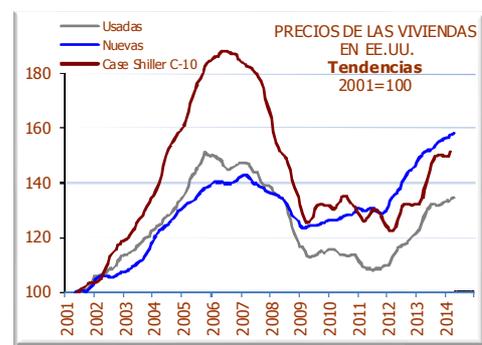


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)
Fecha: 23 de mayo de 2014

Gráfico III.3.1.a

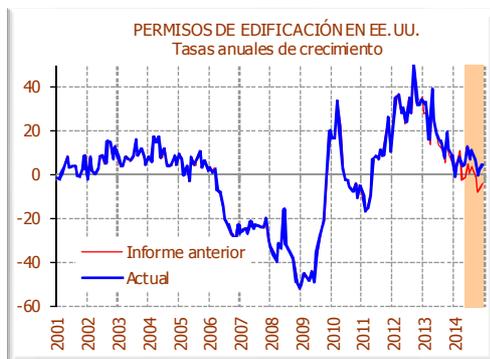


Gráfico III.3.1.b

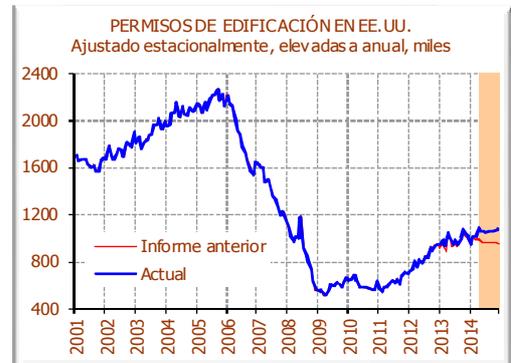


Gráfico III.3.2a

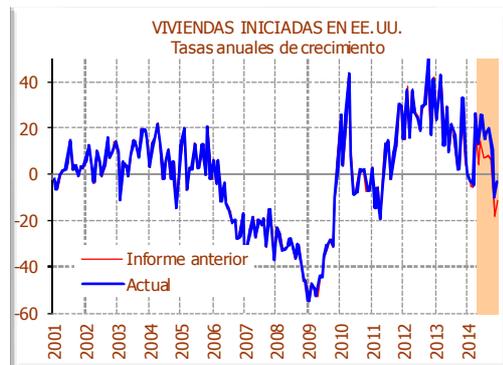


Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 23 de mayo de 2014



Gráfico III.3.3a



Gráfico III.3.3b



Gráfico III.3.4a

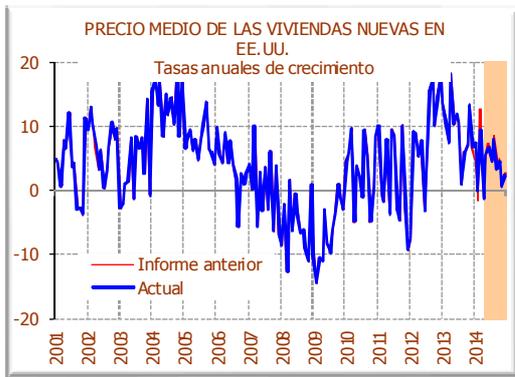


Gráfico III.3.4b

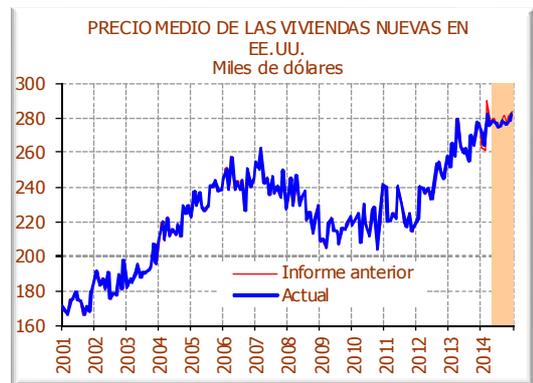


Gráfico III.3.5a

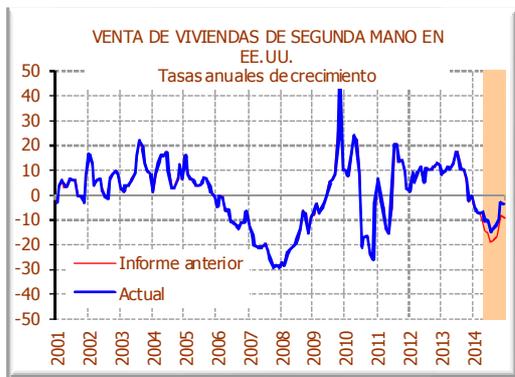


Gráfico III.3.5b

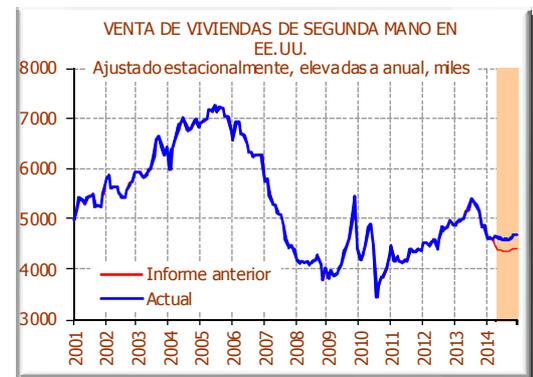


Gráfico III.3.6a

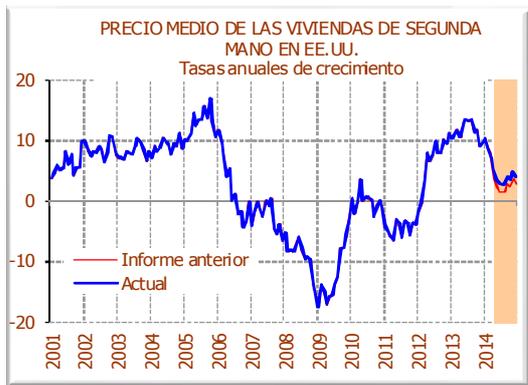


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 23 de mayo de 2014



IV. ESPAÑA

La innovación negativa proveniente del sector exterior hace que las previsiones de crecimiento se revisen a la baja.

Todas las CCAA salvo el Principado de Asturias, experimentarán crecimiento positivo en el II-2014, con una dispersión en las cifras muy inferior a la media histórica.

Se deterioran las expectativas para la industria española: el crecimiento anual medio esperado del IPI se revisa a la baja, hasta el 2.5% (± 1.1) en 2014 y hasta el 2.7% (± 2.9) en 2015.

Las previsiones de inflación media ascienden una décima. Pasan al 0.3% (± 0.50) para 2014 y al 1.1% (± 1.41) en 2015.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2010	2011	2012	2013	Predicciones	
						2014	2015
PIB pm.¹		-0.2	0.1	-1.6	-1.2	0.8	1.3
						(± 0.8)	(± 1.7)
Demanda	Gasto en consumo privado	0.2	-1.2	-2.8	-2.1	1.7	2.1
	Gasto en consumo final AA.PP.	1.5	-0.5	-4.8	-2.3	-1.3	-1.9
	Formación bruta de capital fijo	-5.5	-5.4	-7.0	-5.1	0.8	1.5
	Activos fijos materiales	-6.4	-6.3	-7.8	-5.5	0.1	1.2
	Construcción	-9.9	-10.8	-9.7	-9.6	-6.1	-3.7
	Bienes de equipo y activos cultivados	4.3	5.3	-3.9	2.2	10.7	9.5
	Contribución Demanda Doméstica	-0.3	-1.8	-4.1	-2.7	0.9	1.1
	Exportación de Bienes y Servicios	11.7	7.6	2.1	4.9	3.6	4.8
Importación de Bienes y Servicios	9.3	-0.1	-5.7	0.4	4.0	4.6	
Contribución Demanda Externa	0.1	1.9	2.5	1.5	-0.1	0.2	
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.9	5.6	-10.9	1.1	5.9	-0.7
	Industria	7.1	2.7	-0.5	-1.2	1.1	1.7
	Industria manufacturera	4.6	1.3	-1.1	-0.9	1.7	1.5
	Construcción	-16.5	-9.0	-8.6	-7.7	-8.2	-7.3
	Servicios	1.2	1.4	-0.3	-0.5	1.8	2.6
	Servicios de mercado	0.8	1.6	-0.2	-0.5	2.3	3.3
	Admón. Pública, sanidad y educación	2.4	1.1	-0.5	-0.6	0.8	0.7
Impuestos	-0.6	-6.1	-4.9	-1.2	-1.3	-1.8	
Precios IPC²							
Total		1.8	3.2	2.4	1.4	0.3	1.1
						(± 0.5)	(± 1.4)
Subyacente		0.6	1.7	1.6	1.4	0.3	1.1
						(± 0.3)	(± 0.9)
dic / dic		3.0	2.4	2.9	0.3	0.6	1.0
Sector exterior							
Saldo balanza cta. Cte. (mM€)		-46.0	-41.9	-12.4	8.2	18.7	-
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)		-3.8	-3.6	-0.6	1.5	2.4	-
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*		-9.7	-9.4	-7.0	-	-	-
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ³		0.9	-2.0	-6.3	-1.7	2.5	2.7
						(± 1.1)	(± 3)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA⁴							
Ocupados		-2.3	-1.9	-4.5	-3.1	0.1	1.3
Agricultura y pesca		0.9	-4.1	-0.9	-1.1	-1.8	-0.6
Industria		-5.9	-2.1	-4.9	-5.7	-2.8	-0.9
Construcción		-12.6	-15.6	-17.6	-11.4	-5.7	-2.4
Servicios		-0.3	0.0	-3.3	-2.0	1.3	2.0
Activos		0.2	0.1	-0.2	-1.3	-0.9	-0.2
Tasa de paro		20.1	21.6	25.0	26.4	25.6	24.5
EMPLEO SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL¹							
Ocupados a Tiempo Completo		-2.3	-2.2	-4.8	-3.4	-	-

La zona sombreada corresponde a predicciones.
Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.
(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 29 de mayo de 2014 (2) 14 de mayo de 2014
(3) 8 de mayo de 2014 (4) 29 de abril de 2014

Gráfico IV.1

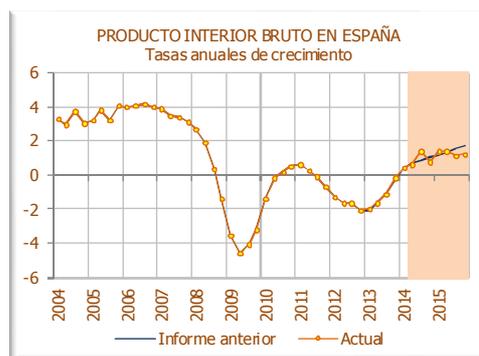


Gráfico IV.2

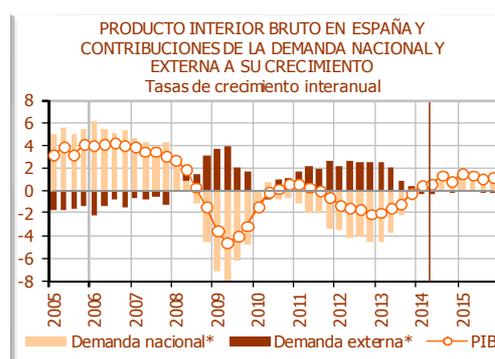


Gráfico IV.3

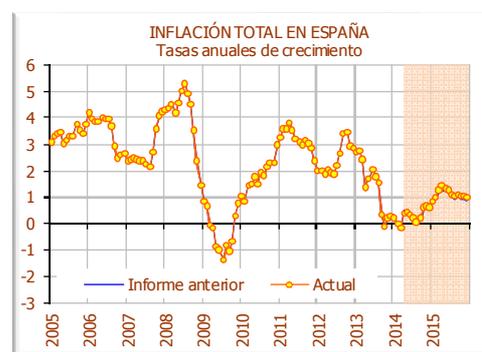


Gráfico IV.4

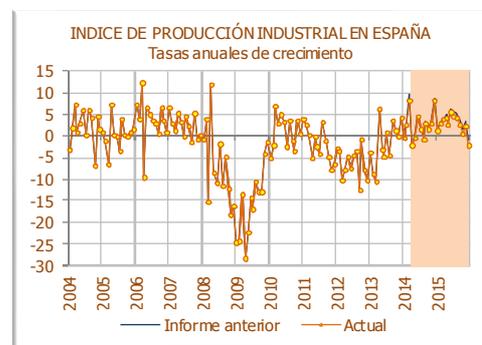


Gráfico IV.5

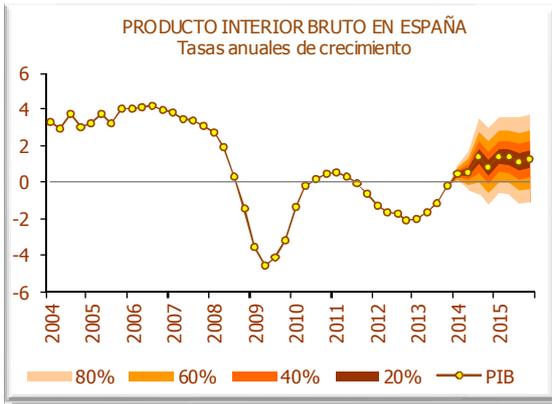


Gráfico IV.6

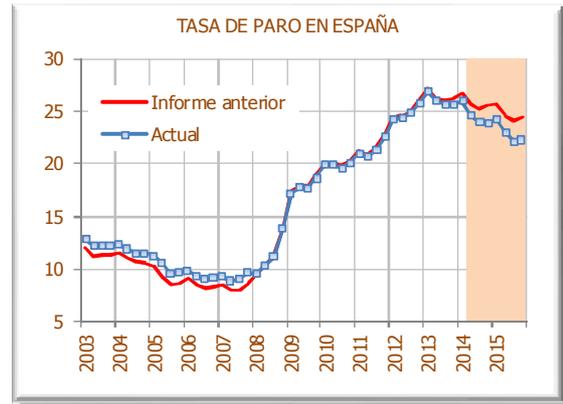


Gráfico IV.7



Gráfico IV.8

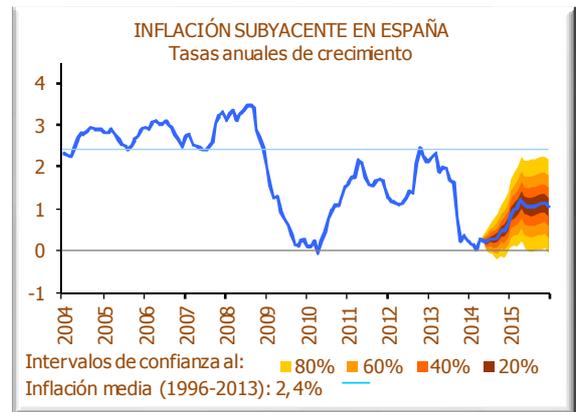


Gráfico IV.9

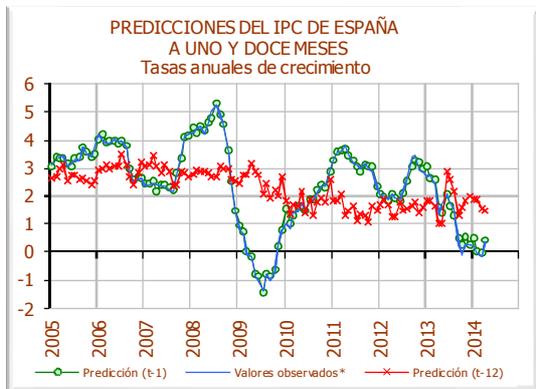


Gráfico IV.10

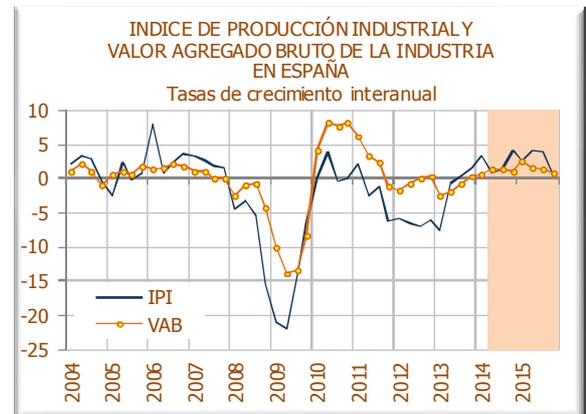


Gráfico IV.11

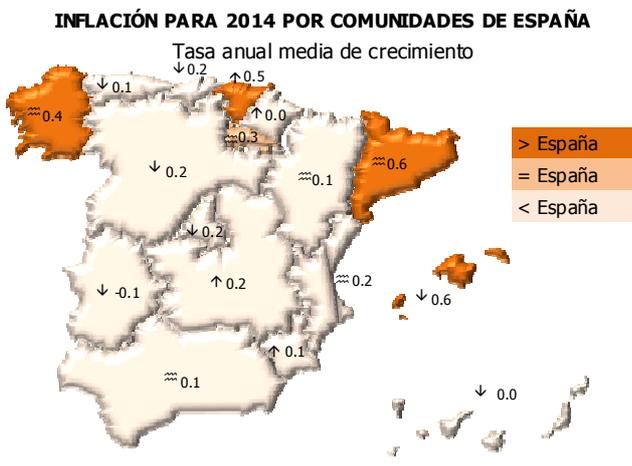
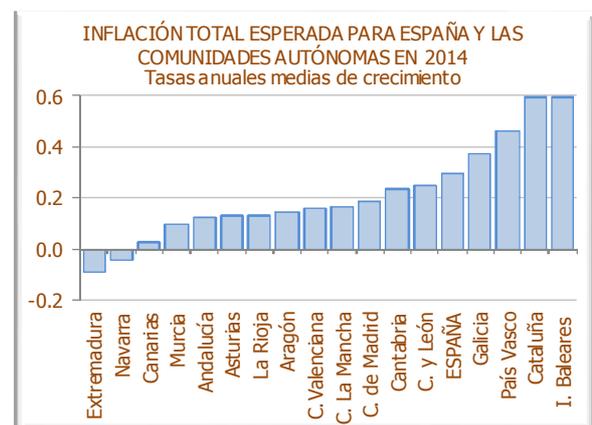


Gráfico IV.12



IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

En el primer trimestre de 2014, el PIB español creció un 0.4% en tasa trimestral, dos décimas más que al dato de finales de 2013 y una décima sobre la previsión del BIAM realizada el pasado febrero. En tasa interanual el ascenso observado es del 0.4%, primer incremento interanual de la serie desde el segundo trimestre de 2011. La Contabilidad Nacional refleja una aceleración en el crecimiento, en línea con la cifra prevista.

Sin embargo, la composición del crecimiento trimestral ha sido diferente a la pronosticada. Desglosando por los sectores de demanda, el Consumo de los Hogares ha aumentado un 0.4% una décima por encima de la previsión y acelerando desde el 0.2% observado en el último trimestre de 2013. Las señales en este apartado habían sido mixtas, las Afiliaciones a la Seguridad Social crecieron un 0.4% respecto al trimestre anterior, pero la EPA mostró un descenso en la ocupación del 1.1%, la Confianza del Consumidor mejoró 7.4 puntos en el trimestre, pero el Índice de Comercio al Menor se mantuvo en datos negativos cercanos a cero. Al final el dato de Consumo de los Hogares se alinea con los indicadores que aportaban señales positivas.

La Formación Bruta de Capital Fijo disminuyó este trimestre un 0.6% cuando se esperaba una disminución menor, del 0.3%, habiendo aumentado un 0.7% en el anterior trimestre. La razón de la sorpresa negativa está en el decrecimiento de la FBK en Construcción, que fue del 3.3% cuando se pronosticó un 2.1%. La componente de Inversión en Bienes de Equipo y Maquinaria se comportó ligeramente mejor que el 2.1% de crecimiento previsto, sin que, dada la volatilidad de la serie, pueda considerarse esta innovación como significativa.

Entrando en el sector exterior, Exportaciones de Bienes y Servicios decreció un 0.4% cuando se esperaba un ascenso del 0.9, habiendo aumentado un 0.8% en el trimestre final del pasado año. El deterioro se ha producido tanto en

Bienes como en Servicios Turísticos, estos últimos afectados por una singularmente buena campaña invernal en 2013.

Por su parte las Importaciones de Bienes y Servicios crecieron un 1.5%, por encima del 0.8% predicho y cambiando de signo desde el descenso del 0.6% observado el trimestre anterior. Dado que Consumo Privado e Inversión en Bienes de Equipo han estado en línea con lo previsto, y que las Exportaciones -sector que puede tirar de las Importaciones a través de los productos intermedios- han descendido, no resulta evidente explicar la procedencia de este aumento no anticipado. Una explicación plausible contempla la recomposición temporal de los patrones de Consumo o Inversión hacia otros que dieran mayor cabida a productos procedentes del extranjero. Por ejemplo, los incentivos a la compra de vehículos tanto privados como de transporte, de probada efectividad por el aumento de las tasas de matriculación, han podido hacer aumentar las importaciones al ser buena parte de estos vehículos, modelos fabricados en el extranjero.

El conjunto de datos examinado hasta el momento, que se correspondería con la actividad privada de la economía española proporciona un crecimiento conjunto negativo del 0.4% trimestral.

Sin embargo, falta por analizar el dato procedente del Consumo Final de las Administraciones Públicas. Este ha aumentado un 4.4% trimestral, cuando el pronóstico era del 0.4%, mostrando el anterior trimestre un decrecimiento del 3.9%. El crecimiento mostrado por esta partida en el primer trimestre del año es el mayor en 30 años, su repercusión en el crecimiento económico trimestral ha sido de 0.8 puntos porcentuales, es decir ha permitido compensar los 0.4 puntos negativos de crecimiento proporcionados por los datos procedentes de las actividades privadas.

Cabe reseñar no obstante que el Consumo de las AAPP es una partida tanto discrecional, como volátil, y que esta

En el primer trimestre de 2014, el PIB español creció un 0.4% en tasa trimestral, dos décimas más que al dato de finales de 2013 y una décima sobre la previsión del BIAM realizada el pasado febrero.



La repercusión del incremento de gasto de las Administraciones Públicas en el crecimiento económico trimestral ha sido de 0.8 pp, compensando los 0.4 puntos negativos procedentes del resto de la economía.

evolución especialmente errática observada en los dos últimos trimestres hace pensar que ambas cifras pudieran verse revisadas la próxima vez que se someta a las series de Contabilidad Nacional a tal proceso, usualmente en verano del año siguiente, coincidiendo con la publicación de las cifras del segundo trimestre. Es decir, en este caso hablamos de una probable fecha en septiembre de 2015.

En lo que respecta a la perspectiva de la Oferta, las Agricultura sorprendió respecto a las expectativas con un crecimiento 2.3 puntos porcentuales superior al pronosticado. Este especialmente buen desempeño vino precedido por unos datos especialmente buenos en las Afiliaciones a la Seguridad Social agrarias durante los dos primeros trimestres del año.

Respecto a las Ramas Industriales, estas presentaron un descenso trimestral en su Valor Añadido Bruto del 0.5%, en sentido contrario y de mayor intensidad al crecimiento pronosticado del 0.3%. Como se desarrollará más adelante, este comportamiento en alguna medida podía preverse con lo mostrado por el Índice de Producción Industrial durante los tres primeros meses del año.

Las actividades del Sector de la Construcción son coherentes con los datos observados en su contraparte de la Demanda, y sorprenden a la baja, cayendo 2.6 puntos porcentuales, mucho más que el 0.1% pronosticado.

En cuanto a los Servicios, también se ha producido una sorpresa negativa. Esta se origina en un crecimiento menor de lo esperado en los Servicios de Mercado, 0.8% frente al 1.0% predicho, y en un descenso menos pronunciado de lo esperado en los Servicios de No Mercado, -0.6% frente al -1.2% previsto. Este último dato resulta, en principio, en línea con lo mostrado por el Consumo Final de las AAPP en el trimestre.

Como cada vez que se publica un nuevo dato de Contabilidad Nacional Trimestral, el BIAM actualiza sus previsiones, dando cabida tanto al dato observado como a los cambios que hayan podido producirse en los indicadores de fondo que se utilizan

para elaborarlas. Esta renovación del conjunto de información disponible en ocasiones da lugar a cambios importantes en los pronósticos, que se analizan en este apartado.

Tras haber actualizado los modelos con la información disponible a fecha de la publicación de la CNTR por parte del INE, nuestra previsión para el crecimiento del PIB español se ha revisado a la baja una décima para la media de 2014, hasta un 0.8% (± 0.8) y tres décimas para la media de 2015, hasta un 1.3% (± 1.7).

El origen principal de esta revisión a la baja se encuentra en el importante cambio del pronóstico en Exportaciones, cuya senda prevista era de un crecimiento medio del 6.3% en 2014 y un 6.4% en 2015 mientras que ahora pasan a un pronóstico del 3.4% y 4.8% respectivamente. Dicha revisión se alinea con la sorpresa negativa proveniente de esta rúbrica, ya comentada en el apartado anterior.

A tenor de los datos conocidos hasta el momento, la Euro Área está teniendo un comienzo de año menos dinámico de lo esperado. Tanto es así que la previsión de crecimiento ha variado su perfil, desde el 1.4% y 1.5% previsto para el bienio 2014-2015 hasta situarse en línea con la de la Comisión Europea que prevé un crecimiento del 1.2% este año y un 1.7% el que viene. No obstante este perfil podría variar ligeramente cuando se elaboren las previsiones de crecimiento de la Euro Área a final de junio, una vez conocido el dato y su desagregación, y no solo una cifra estimada. Con todo, este cambio de perspectivas es el que explica de manera mayoritaria el realineamiento de las exportaciones españolas.

No obstante hay otros cambios sensibles que merecen ser analizados. El segundo en importancia por su repercusión en el perfil de la serie es el realizado en las expectativas sobre el Consumo de las AAPP. En el trimestre anterior se produjo una fuerte bajada intertrimestral del 3.9%, que posibilitó a la variable experimentar un decrecimiento anual del 2.3%, coincidente con la previsión consignada en los Presupuestos Generales del Estado. Dado



que el Consumo de las AAPP es una variable fuertemente discrecional, hemos revisado nuestras previsiones, haciéndolas coincidir ahora con lo anunciado por el Gobierno en el último Programa de Estabilidad y Crecimiento, publicado el pasado abril. También transferimos el perfil trimestral fuertemente volátil observado en los últimos 4 trimestres. Esta volatilidad observada se transfiere al PIB total, induciendo sendas bajadas en los cuartos trimestres de 2014 y 2015, así como un ascenso en el primer trimestre del año próximo.

La siguiente revisión en importancia es la del Consumo de los Hogares, se trata de una revisión al alza que pasa de prever una senda de crecimiento medio anual del 1.5% y del 1.8% en el bienio 2014-2015, a otra más acelerada del 1.7% y 2.1%. En este caso la explicación se encuentra en unas perspectivas de crecimiento de la ocupación mejoradas. Desde el dato de la EPA publicada en enero de 2014, con el que elaboramos nuestro cuadro macro anterior, se ha producido una mejora de previsión en ambos años, lo cual se traduce en esta senda algo más alta de consumo privado.

Por último también se producen revisiones en el pronóstico de Construcción, a la baja y de Inversión en Bienes de Equipo al alza. En ambos casos se trata de series bastante volátiles cuya revisión se explica por la innovación observada.

El conjunto de revisiones en general ha proporcionado una senda de crecimiento del PIB no solo algo más baja que el anterior, sino también de diferente composición. Mientras que en el Cuadro Macro anterior la Demanda externa tenía un peso determinante, con una aportación de 0.7 pp porcentuales en 2014 y 0.4 pp en 2015, hemos pasado a un escenario donde la aportación de 2014 se prevé negativa en 0.1 pp mientras que para 2015 esta alcanzaría unos escasos 0.2 pp. La contrapartida es que la Demanda Interna tiene un papel más preponderante, en línea con las revisiones al alza del Consumo Privado, Público e Inversión. Se pasa de unas aportaciones de 0.3 pp en 2014 y 1.2

pp en 2015 a otra consisten en 0.9 pp y 1.1 pp respectivamente.

En lo que respecta a la vía de la Oferta, sube la aportación de los Servicios, tanto los de Mercado como los de No Mercado, compatible con la evolución de ambos Consumos. Baja la aportación de la Industria, en línea con las menores exportaciones.

Adoptando una óptica de corto plazo, habida cuenta de la volatilidad inducida por el comportamiento observado en el Consumo de las Administraciones Públicas, se tiene lo siguiente: el próximo trimestre prevemos que la economía española crecerá un 0.6% (± 0.4) en tasa interanual.

Este crecimiento se deberá a factores internos, el crecimiento del Consumo de los Hogares previsto es del 1.8% y la Formación Bruta de Capital fijo podría presentar incremento interanual, de un 1% tras haberse pasado 24 trimestres en tasas negativas.

Ello conduce a que se estime una aportación al crecimiento del PIB procedente de la Demanda Interna de 0.94 pp.

La demanda externa volverá a restar crecimiento a la economía, en este caso 0.35 pp. Este comportamiento estaría encuadrado en la fuerte desaceleración del comercio exterior esperada para el siguiente trimestre, que se prevé algo más intensa en las exportaciones que en las importaciones. Nuestras previsiones muestran un crecimiento interanual del 1.2% en las exportaciones, debido a un crecimiento muy bajo previsto para el comercio de bienes y un 2.3% en las importaciones.

Respecto a otros indicadores de coyuntura aparecidos en el último mes, en marzo el IPI no corregido de valores estacionales o efectos calendario (n.c.v.e), serie sobre la que hacemos nuestra previsión, creció un 8.1% anual, sorprendiendo a la baja en 1.6 puntos. Todas las innovaciones salvo en bienes de equipo fueron a la baja. El alto volumen de la tasa interanual se explica por la comparación con el mes de marzo de 2013, en el que tuvo lugar la Semana

Nuestra previsión para el crecimiento del PIB español se ha revisado a la baja una décima para la media de 2014, hasta un 0.8% (± 0.8) y tres décimas para la media de 2015, hasta un 1.3% (± 1.7).



Las expectativas de crecimiento en la industria se han reducido para este año y el siguiente, debido a las innovaciones observadas este año y a la situación prevista en la Euro Área.

Santa, mientras que en 2014 esta se ha celebrado en abril.

Analizando la serie corregida de variación estacional, se observa un decrecimiento mensual del 0.5%. Dos de las tres tasas mensuales observadas en este trimestre han sido negativas, lo cual, como anticipábamos antes, está en relación con el descenso en el Valor Añadido Bruto Industrial observado en el primer trimestre de 2014.

Siempre hablando de la serie ajustada estacionalmente y de los datos referidos a marzo, todos los sectores presentaron tasas negativas, destacando especialmente la energía, que disminuye un 0.7% mientras que los bienes de equipo mostraron una evolución algo menos desfavorable al descender un 0.1%.

Teniendo en cuenta la información disponible, se ha producido una corrección en nuestras previsiones de crecimiento que va en línea con la innovación a la baja observada. La previsión media de crecimiento para 2014 baja dos décimas, hasta un 2.5% (± 1.1). Para el año 2015 la corrección es más intensa, de siete décimas, hasta un 2.7% (± 2.9).

El crecimiento de la producción industrial (IPI) es muy volátil incluso cuando se mide en tasas anuales. Por eso nos ha parecido oportuno incluir un análisis del crecimiento anual de la tendencia del IPI, medida en la que se excluyen las oscilaciones de corto plazo. Esta tendencia se asimila a la variación del promedio del dato observado junto la previsión de los once meses posteriores, frente al promedio de los doce datos previos, comparando así dos años móviles a lo largo de la muestra.

Nuestra predicción para la tasa de la tendencia en marzo era del 2.7% y con los nuevos datos se reduce al 2.6%. Estas tasas sirven para interpretar mejor la evolución de la producción industrial en ese mes que la tasa interanual predicha (9.7%) u observada (8.1%).

Incluimos en este número del BIAM un estudio que compara la evolución de la industria española con la de la Euro Área a través de la evolución de los respectivos

IPI. La novedad consiste en que se realiza un desglose amplio por actividades de la CNAE en lugar de la más habitual clasificación funcional de 4 grupos.

En el primer grupo de dos columnas se compara el punto previo a la crisis con el nivel más bajo observado en las variables. La conclusión es que la pérdida de actividad industrial en ese primer período fue, en general, más intensa en España. La Euro Área perdió un 25% de actividad industrial contra un 38% en España.

El segundo grupo de dos columnas muestra la comparación entre el nivel pre-crisis y el último dato observado. La primera conclusión es que la industria está lejos de haberse recuperado, y que incluso después de 2008, en la segunda recesión, se produjo una pérdida adicional de actividad en algunas ramas. La segunda conclusión es que el ritmo de recuperación esta siendo más acelerado en la Euro Área: mientras el IPI español aún se encuentra un 30% por debajo del nivel pre crisis, la Euro Área sólo esta un 13% por debajo.

Por otro lado, en el último mes se han conocido dos datos importantes referentes al empleo. El primero es el dato de abril de las Afiliaciones a la Seguridad Social, que crecieron un 1.4% anual, mostrando una trayectoria ascendente. Como este dato está en parte influido por la no coincidencia de la Semana Santa en los dos meses que se comparan, ya que esta se celebró en marzo en 2013 y en abril en 2014, es especialmente pertinente observar la variación de la serie desestacionalizada. Esta proporciona un crecimiento mensual del 0.4%, acelerando, y un crecimiento anual del 1.2%, también en una trayectoria creciente.

El otro dato referente al empleo, proviene de la Contabilidad Nacional Trimestral. Especialmente relevante por ser robusto ante la mayor participación de la contratación a tiempo parcial desde la última reforma laboral, este dato, que cuenta puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, muestra un crecimiento del 0.1% en el trimestre, idéntico dato al observado en el trimestre anterior.



Cuadro IV.1.1

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA Y EN ESPAÑA				
Tasa de crecimiento acumulada, %				
	2007M03-2008M08		2007M03-2014M03	
	EURO ÁREA	ESPAÑA	EURO ÁREA	ESPAÑA
05 Extracción de antracita, hulla y lignito	-11.2	-9.4	-46.5	-56.6
06 Extracción de crudo de petróleo y gas natural	-39.0		-16.1	
07 Extracción de minerales metálicos	-4.2		43.0	
08 Otras industrias extractivas	-15.3	-35.3	-30.7	-67.2
10 Industria de la alimentación	-2.7	-8.2	0.5	0.5
11 Fabricación de bebidas	-1.9	-1.4	-5.6	-20.2
12 Industria del tabaco	-34.3	-60.1	-35.3	-19.3
13 Industria textil	-59.4	-74.5	-29.1	-37.3
14 Confección de prendas de vestir	-39.2	-32.0	-45.8	-51.9
15 Industria del cuero y del calzado	-57.0	-43.7	-29.3	-29.2
16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles; cestería y espartería	-44.1	-70.5	-28.3	-61.0
17 Industria del papel	-18.6	-27.3	-11.1	-10.2
18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	-16.8	-36.0	-20.5	-39.1
19 Coquerías y refino de petróleo	7.3	5.2	-13.2	7.9
20 Industria química	-15.4	-25.1	-5.5	-8.5
21 Fabricación de productos farmacéuticos	-16.2	-48.7	28.6	11.4
22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	-31.4	-41.6	-9.0	-25.4
23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	-32.8	-50.2	-35.3	-63.8
24 Metalurgia; fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	-29.0	-37.8	-15.0	-24.5
25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	-35.2	-47.5	-18.3	-47.2
26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	-17.4	-38.4	-4.8	-40.8
27 Fabricación de material y equipo eléctrico	-22.6	-43.9	-17.4	-47.0
28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	-29.6	-53.1	-12.1	-33.4
29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	-43.5	-69.1	-2.1	-25.5
30 Fabricación de otro material de transporte	-31.1	-44.5	7.4	-34.3
31 Fabricación de muebles	-42.9	-62.7	-31.5	-68.0
32 Otras industrias manufactureras	-35.1	-58.4	0.9	-18.9
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	-13.2	9.5	-1.1	-38.5
35 Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	-19.1	-3.6	-9.6	-12.2
36 Captación, depuración y distribución de agua				

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha Euro Área: 14 de mayo de 2014

Fecha España: 8 de mayo de 2014



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
		Privado	AAPP	Activos fijos materiales									
				Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.1	-2.3	-9.6	2.2	-5.5	-5.1	-2.7	4.9	0.4	1.5	-1.2	
	2014	1.7	-1.3	-6.1	10.7	0.1	0.8	0.9	3.6	4.0	-0.1	0.8 (±0.8)	
2015	2.1	-1.9	-3.7	9.5	1.2	1.5	1.1	4.8	4.6	0.2	1.3 (±1.7)		
TASAS ANUALES	2012	I	-1.8	-4.9	-8.6	-2.9	-6.8	-6.0	-3.5	0.1	-6.9	2.2	-1.2
		II	-3.1	-4.4	-9.3	-4.3	-7.6	-6.9	-4.2	0.5	-7.7	2.6	-1.6
		III	-2.8	-4.9	-10.9	-3.8	-8.6	-7.5	-4.2	3.3	-4.6	2.5	-1.7
		IV	-3.5	-5.0	-10.0	-4.8	-8.3	-7.7	-4.5	4.4	-3.5	2.5	-2.1
	2013	I	-4.2	-2.3	-9.8	-4.1	-7.9	-7.2	-4.5	2.9	-4.9	2.5	-1.9
		II	-3.0	-3.4	-10.1	1.7	-6.1	-5.8	-3.7	9.5	3.2	2.1	-1.6
		III	-1.7	0.2	-9.8	2.2	-5.6	-5.3	-2.1	3.5	0.6	1.0	-1.1
		IV	0.7	-3.5	-8.6	9.5	-2.5	-1.7	-0.5	3.7	2.7	0.4	-0.2
	2014	I	1.6	-0.2	-8.7	11.1	-1.7	-1.1	0.8	8.1	9.3	-0.3	0.5
		II	1.8	-1.7	-6.1	10.6	0.1	1.0	0.94	1.2	2.3	-0.35	0.6 (±0.4)
		III	1.7	-1.7	-4.6	9.6	0.8	1.4	1.0	2.7	1.6	0.4	1.4 (±0.9)
		IV	1.7	-1.7	-5.0	11.4	1.4	1.9	1.0	2.5	3.2	-0.2	0.8 (±1.7)
	2015	I	1.8	-1.9	-3.7	10.7	1.7	2.0	1.0	4.2	3.0	0.4	1.4 (±1.7)
		II	2.0	-1.9	-3.6	9.4	1.2	1.6	1.2	5.8	5.2	0.2	1.4 (±1.9)
		III	2.2	-1.9	-4.1	10.1	1.2	1.6	1.3	4.5	5.1	-0.1	1.1 (±1.9)
		IV	2.3	-1.9	-3.6	7.8	0.6	1.1	1.3	4.8	5.1	-0.1	1.3 (±1.9)

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
		Privado	AAPP	Activos fijos materiales									
				Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.1	-2.3	-9.6	2.2	-5.5	-5.1	-2.7	4.9	0.4	1.5	-1.2	
	2014	1.7	-1.3	-6.1	10.7	0.1	0.8	0.9	3.6	4.0	-0.1	0.8 (±0.8)	
2015	2.1	-1.9	-3.7	9.5	1.2	1.5	1.1	4.8	4.6	0.2	1.3 (±1.7)		
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	0.2	-1.8	-3.5	0.1	-2.4	-1.7	-0.5	-3.1	-3.3	0.1	-0.4
		II	-1.1	0.0	-4.2	-1.8	-3.4	-3.3	-1.4	0.6	-2.2	0.9	-0.5
		III	-0.7	-3.0	-1.3	1.9	-0.2	0.2	-0.9	6.5	4.6	0.5	-0.4
		IV	-2.0	-0.3	-1.3	-5.0	-2.6	-3.0	-1.8	0.6	-2.6	1.0	-0.8
	2013	I	-0.4	1.0	-3.3	0.9	-1.9	-1.2	-0.3	-4.5	-4.6	0.0	-0.3
		II	0.1	-1.1	-4.6	4.2	-1.5	-1.9	-0.5	7.0	6.1	0.3	-0.1
		III	0.5	0.6	-0.9	2.4	0.3	0.7	0.5	0.6	2.1	-0.5	0.1
		IV	0.5	-3.9	-0.1	1.7	0.6	0.7	-0.3	0.8	-0.6	0.4	0.2
	2014	I	0.4	4.4	-3.3	2.4	-1.1	-0.6	1.0	-0.4	1.5	-0.6	0.4
		II	0.3	-2.6	-1.9	3.6	0.3	0.3	-0.3	0.1	-0.7	0.3	0.0
		III	0.5	0.6	0.7	1.5	1.1	1.1	0.6	2.2	1.3	0.3	0.9
		IV	0.5	-3.9	-0.5	3.4	1.1	1.1	-0.3	0.6	1.0	-0.1	-0.4
	2015	I	0.5	4.2	-2.0	1.7	-0.8	-0.6	1.0	1.3	1.4	0.0	1.0
		II	0.6	-2.6	-1.8	2.4	-0.2	0.0	-0.2	1.6	1.4	0.1	0.0
		III	0.6	0.6	0.2	2.2	1.0	1.0	0.7	0.9	1.2	-0.1	0.6
		IV	0.6	-3.9	0.0	1.3	0.5	0.6	-0.3	0.8	1.0	0.0	-0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 29 de mayo de 2014



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	1.1	-0.9	-1.2	-7.7	-0.5	-0.6	-0.5	-1.2	-1.2	
	2014	5.9	1.7	1.1	-8.2	2.3	0.8	1.8	-1.3	0.8 (±0.8)	
TASAS ANUALES	2012	I	-6.9	-2.8	-1.7	-9.1	0.8	0.4	0.7	-5.0	-1.2
		II	-12.6	-1.8	-0.7	-8.6	-0.1	-0.1	-0.1	-4.7	-1.6
		III	-11.2	0.1	0.2	-8.7	-0.1	-1.3	-0.4	-4.9	-1.7
		IV	-12.7	0.1	0.4	-7.7	-1.1	-1.1	-1.1	-5.1	-2.1
	2013	I	-4.1	-2.5	-2.5	-7.0	-1.6	0.4	-1.1	-2.0	-1.9
		II	3.9	-1.2	-2.1	-8.3	-0.6	-2.0	-0.9	-1.0	-1.6
		III	0.9	-0.8	-0.8	-7.8	-0.5	-0.8	-0.6	-0.8	-1.1
		IV	4.1	1.2	0.3	-7.7	0.8	-0.2	0.5	-1.2	-0.2
	2014	I	6.8	1.7	0.7	-8.4	1.6	0.2	0.8	3.3	0.5
		II	5.7	1.3	1.3	-7.3	1.7	1.7	1.7	-4.1	0.6 (±0.4)
		III	7.8	2.0	1.4	-7.6	3.1	1.1	2.6	-2.1	1.4 (±0.9)
		IV	3.3	1.7	1.1	-9.7	2.9	0.2	2.2	-2.3	0.8 (±1.7)
	2015	I	0.5	2.0	2.7	-8.1	3.6	1.2	3.3	-6.4	1.4 (±1.7)
		II	-0.7	1.7	1.7	-7.3	3.4	0.7	2.6	-0.2	1.4 (±1.9)
		III	-1.4	1.5	1.5	-7.2	3.0	0.4	2.2	-0.3	1.1 (±1.9)
		IV	-1.4	0.8	1.1	-6.5	3.2	0.5	2.4	0.2	1.3 (±1.9)

Cuadro IV.1.5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	1.1	-0.9	-1.2	-7.7	-0.5	-0.6	-0.5	-1.2	-1.2	
	2014	5.9	1.7	1.1	-8.2	2.3	0.8	1.8	-1.3	0.8 (±0.8)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-8.4	3.3	2.1	-2.7	0.5	-2.5	-0.3	-1.9	-0.4
		II	-6.4	-0.6	0.1	-3.0	-0.6	1.3	-0.1	-0.7	-0.5
		III	1.7	-0.4	-0.7	-1.8	0.0	-0.1	0.0	-1.8	-0.4
		IV	0.1	-2.0	-1.1	-0.5	-1.0	0.1	-0.7	-0.8	-0.8
	2013	I	0.6	0.6	-0.8	-1.9	0.0	-1.0	-0.2	1.3	-0.3
		II	1.5	0.8	0.6	-4.3	0.4	-1.1	0.1	0.3	-0.1
		III	-1.3	-0.1	0.6	-1.3	0.1	1.1	0.4	-1.6	0.1
		IV	3.3	-0.1	0.0	-0.4	0.2	0.8	0.4	-1.2	0.2
	2014	I	3.2	1.0	-0.5	-2.6	0.8	-0.6	0.1	5.9	0.4
		II	0.5	0.4	1.2	-3.2	0.6	0.4	0.9	-6.9	0.0
		III	0.7	0.6	0.7	-1.7	1.5	0.5	1.2	0.5	0.9
		IV	-1.1	-0.4	-0.4	-2.6	0.0	-0.1	-0.1	-1.4	-0.4
	2015	I	0.5	1.4	1.2	-0.9	1.5	0.4	1.1	1.4	1.0
		II	-0.7	0.1	0.2	-2.4	0.4	-0.1	0.2	-0.7	0.0
		III	0.0	0.4	0.5	-1.5	1.1	0.2	0.9	0.4	0.6
		IV	-1.1	-1.1	-0.8	-2.0	0.2	-0.1	0.1	-0.9	-0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 29 de mayo de 2014



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.3	-8.6	-17.4	-16.2	
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	2.4	0.9	
	2011	-11.4	-0.9	-2.0	0.1	-2.7	-2.9	18.6	-2.0	
	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-7.4	-6.3	
	2013	-12.2	-1.2	-2.2	1.2	-2.6	-2.6	-1.6	-3.1	
	2014	-2.0	2.1	1.8	7.6	3.0	-2.9	3.3	0.1	
2015	2.0	1.6	1.6	6.6	2.9	-0.7	3.4	1.3		
TASAS ANUALES	2012	I	-12.6	-2.5	-3.5	-9.4	-8.5	0.4	0.4	-5.7
		II	-14.3	-2.1	-3.4	-12.5	-9.4	0.9	0.9	-6.6
		III	-14.3	-5.6	-6.4	-13.1	-9.2	1.5	1.5	-7.0
		IV	-13.2	-5.2	-6.0	-9.0	-8.4	1.0	1.0	-6.1
	2013	I	-18.1	-6.5	-7.5	-6.7	-9.4	-5.9	-5.9	-7.6
		II	-12.2	-0.8	-1.8	3.5	-1.4	-2.7	-2.7	-0.7
		III	-8.1	0.8	0.0	2.9	-0.2	-0.9	-0.9	0.3
		IV	-9.7	1.8	0.8	5.6	1.2	-0.9	-0.9	1.6
	2014	I	-0.5	4.8	4.4	7.0	4.0	-1.9	-1.9	3.5
		II	-4.0	-0.5	-0.8	5.4	0.8	-2.6	-2.6	0.7
		III	-6.0	1.0	0.5	8.6	2.7	-5.3	-5.3	1.5
		IV	2.5	3.3	3.2	9.6	4.7	-1.4	-1.4	4.1
	2015	I	0.3	0.8	0.8	7.5	2.9	0.0	0.0	2.7
		II	4.0	3.7	3.7	8.1	4.1	-0.3	-0.3	4.1
		III	4.8	3.1	3.2	8.1	4.2	-0.6	-0.6	3.8
		IV	-1.0	-1.1	-1.1	3.2	0.4	-1.7	-1.7	0.3

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.7

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-24.5	-5.0	4.0	-2.6	-3.6	-0.3	1.2
Febrero	-24.2	-2.0	2.5	-3.4	-8.7	2.7	2.8
Marzo	-13.5	6.8	0.4	-10.3	-10.4	8.1	4.0
Abril	-28.4	3.0	-5.0	-7.8	6.2	-2.0	4.2
Mayo	-22.2	5.1	-0.2	-4.9	-3.0	-0.3	2.6
Junio	-14.3	3.3	-2.4	-7.3	-4.7	4.5	5.4
Julio	-17.0	-2.3	-4.0	-4.4	0.9	1.6	4.7
Agosto	-10.6	3.5	3.1	-3.5	-4.4	-0.7	4.2
Septiembre	-12.7	-1.1	-1.2	-12.4	3.6	3.0	2.5
Octubre	-12.7	-3.6	-4.7	-0.6	1.1	1.7	0.5
Noviembre	-3.9	3.4	-7.9	-7.8	-0.1	2.8	2.2
Diciembre	-1.5	0.4	-6.3	-10.2	4.1	8.4	-2.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 8 de mayo de 2014



Cuadro IV.1.8

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales de crecimiento									
		Pesos	2013			Tasas anuales medias			
			Oct	Nov	Dic	2012	2013	2014	2015
C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	-27.6	-1.6	38.1	-7.5	-31.5	20.6	-11.2
	08 Otras industrias extractivas	8.6	6.2	1.6	11.4	122.5	14.8	50.9	16.2
		11.2	-7.4	-1.9	3.7	-23.6	-14.3	-5.8	7.8
D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	0.3	-1.6	7.9	-3.1	-0.8	15.7	0.6
	11 Fabricación de bebidas	35.1	-3.5	-11.2	2.1	-0.5	-3.0	14.6	-3.0
	12 Industria del tabaco	3.0	3.6	-9.4	-16.3	0.6	-3.1	6.8	-1.0
	13 Industria textil	11.0	1.8	0.6	4.9	-5.0	1.1	13.7	4.2
	14 Confección de prendas de vestir	13.3	7.3	14.7	-5.0	-7.0	3.6	8.9	-2.6
	15 Industria del cuero y del calzado	7.6	7.4	2.5	8.4	-8.6	-2.9	14.9	0.1
	16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	-40.7	4886.8	33.6	250.1	3.9	137.9	16.1
	17 Industria del papel	27.0	1.3	-1.8	-1.0	-0.3	-1.3	13.8	2.5
	18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	-3.9	-6.6	-1.0	-10.3	-10.2	11.3	-3.4
	19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	-5.2	-12.3	-2.8	6.1	-0.3	11.5	2.6
	20 Industria química	59.8	-0.4	2.4	-0.7	-7.0	-1.2	15.2	2.4
	21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	1.5	12.4	12.9	-0.3	2.9	14.5	5.4
	22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	4.0	4.5	6.4	-8.8	1.3	16.9	-0.2
	23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	20.5	0.0	-3.1	104.0	25.0	92.7	21.2
	24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	3.1	6.2	10.7	-7.4	-1.6	19.7	1.9
	25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	93.5	43.1	-15.5	-780.0	-19.4	308.5	19.3
	26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	2.1	5.9	-1.6	-18.8	-6.3	25.1	-7.0
	27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	11.0	-178.8	-409.0	254.5	242.2	463.0	21.0
	28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	2.6	3.2	9.4	-0.1	1.1	11.6	0.5
	29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	14.4	6.7	10.8	-11.2	6.4	21.2	3.4
30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	3.5	-0.1	-8.7	-2.2	-9.5	14.0	-0.8	
31 Fabricación de muebles	18.7	62.2	57.9	140.6	83.3	68.6	93.1	21.7	
32 Otras industrias manufactureras	11.0	4.8	-7.2	4.6	-1.6	6.9	17.5	3.7	
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	3.9	5.3	13.7	-13.2	-3.5	11.9	-2.1	
		819.7	1.8	0.1	4.7	-7.5	-1.4	-1.2	1.0
D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado		143.9	-2.9	-1.8	1.4	0.1	-3.9	12.1	0.5
E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación		25.1	5.6	3.4	4.8	2.6	3.9	13.6	4.3
IPI Total		999.89	1.1	-0.1	4.1	-6.3	-1.7	2.5	2.7

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 8 de mayo de 2014



El aumento en las predicciones se debe a los grupos más volátiles del IPC, Energía y Alimentación no Elaborada. La inflación subyacente se mantiene en niveles similares.

IV.2. INFLACIÓN

La tasa interanual del IPC español se situó en abril en el 0.4%, una décima menos de lo previsto por el BIAM en nuestro anterior avance. Sin embargo, coincidió con lo anticipado por el INE en el flash del pasado 30 de abril. En tasa mensual los precios ascendieron un 0.9%.

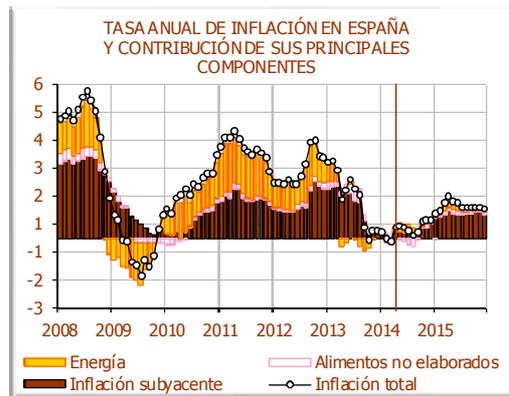
El dato de inflación este mes se ve condicionado por reflejar los efectos característicos de la Semana Santa. Esto afecta tanto a la variación mensual del índice, que por ello asciende casi un punto, como a la variación interanual, por compararse con abril de 2013 donde no se celebraron dichas festividades. El efecto global es al alza, debido principalmente a las actividades relacionadas con el sector turístico.

El error de previsión total ha sido negativo de 0.12 puntos porcentuales. Las mayores innovaciones se han producido en los grupos especiales de Energía (ENE) y Alimentación no Elaborada (ANE) al alza y en Alimentación Elaborada (AE) y Servicios (SER), a la baja. Tal y como se refleja en el error de previsión, las primeras han sido de un volumen superior a las segundas. La única innovación significativamente distinta de su media histórica ha sido la de AE.

Los errores en el resto de grupos especiales se situaron dentro de sus intervalos de confianza respectivos, en línea con el comportamiento típico en cada caso (Cuadros IV.2.7 y IV.2.8).

Analizando a nivel de subclase, la sorpresa a la baja de AE proviene de una baja de precios en Aceites y Grasas superior a la estimada. También se produjo una sorpresa a la baja significativa en la subclase Menaje, sin efecto apreciable en el total por la reducida ponderación de este

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

tipo de servicios.

La componente subyacente de la inflación, se situó en el 0.3% anual, siendo su variación mensual del 1.0%. Esto implica que quedó una décima por debajo de nuestras previsiones. Como se ha mencionado en el comentario de las innovaciones, este error se origina en AE y en SER. Mientras que en AE la innovación no produce otras consecuencias, en SER no sucede lo mismo. El perfil de inflación media prevista para el grupo especial de servicios varía ligeramente, pasando de un 0.4% en 2014 y un 1.0% en 2015, a un 0.3% y un 1.1% respectivamente. El otro grupo restante para completar la inflación subyacente, manufacturas (MAN) estuvo en línea con la previsión y sin cambios en su trayectoria esperada. El efecto conjunto en la componente replica lo que ha sucedido en los servicios, en línea con el gran peso de estos. Así también se reduce una décima la tasa de inflación subyacente media esperada para 2014 hasta el 0.3% (± 0.31), mientras que asciende una décima el pronóstico para 2015 al 1.1% (± 0.91). Véase Cuadro IV.2.4.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2014		Tasas anuales medias			
	Abril	Mayo	2012	2013	2014	2015
Subyacente 81.41%	0.3	0.2 (± 0.19)	1.6	1.4	0.3 (± 0.31)	1.1 (± 0.91)
Total 100%	0.4	0.4 (± 0.18)	2.4	1.4	0.3 (± 0.5)	1.1 (± 1.41)

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha España: 14 de mayo de 2014

En la componente no subyacente —energía (ENE) y alimentos no elaborados (ANE)—, ambos grupos han presentado innovaciones al alza. En la misma dirección han variado las previsiones de inflación media para ambas variables. En este caso el efecto agregado ha sido reseñable. Si en marzo para este componente se anticipaba una inflación media negativa del 0.2% en 2014, la previsión ha cambiado a ser del 0.2%



positiva. Para 2015 se preveía un 0.8% de inflación media y ahora es del 1.3%.

Como resultado de las revisiones expuestas, pero fundamentalmente debido al cambio en la componente no subyacente, también cambia el pronóstico para el IPC total. De esta manera, la inflación media esperada en 2014 se eleva una décima al 0.3% (± 0.50), y lo mismo ocurre para 2015 hasta el 1.1% (± 1.41). Véanse cuadros IV.2.1 y IV.2.5.

La trayectoria de inflación anual prevista hasta diciembre de 2015 no contiene ningún dato negativo. No obstante hasta agosto se esperan tasas de inflación progresivamente más bajas hasta llegar a cero, para posteriormente volver a ascender hasta acabar el año en el 0.6%. Durante 2015 continuaría ascendiendo hasta oscilar en torno al 1.1% esperado.

La probabilidad de observar tasas de inflación negativa dentro de 12 meses se sitúa, con los datos a día de hoy, en un 12.9%. La probabilidad promedio de observar tasas interanuales negativas hasta final de año está en el entorno del 25%, habiéndose reducido respecto al mes anterior en ambos casos. No consideramos probable un escenario con tasas sostenidamente por debajo de cero en los próximos dos años.

Sin embargo, no debe obviarse la señal sobre el crecimiento esperadas asociadas a cifras tan bajas de inflación. Tampoco el hecho de que, una inflación muy pequeña, aunque sea positiva, puede no ser lo más conveniente para la economía nacional en este momento. Teniendo en cuenta el alto volumen de endeudamiento en los sectores público y privado de la economía española, un crecimiento nominal más elevado, coherente con el objetivo de inflación del BCE, contribuiría a mejorar la sostenibilidad.

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

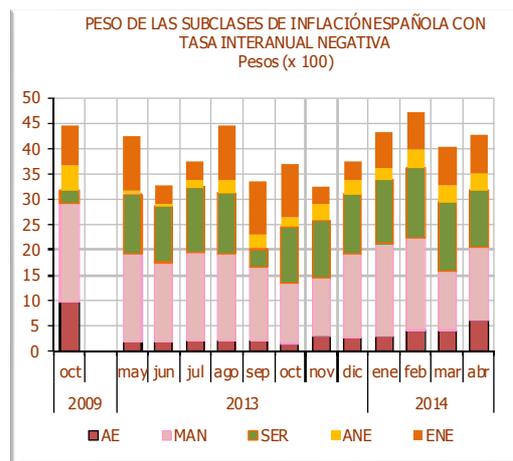
Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014



IV.2. España. Inflación

Cuadro IV.2.2

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA ¹ EN ESPAÑA														
Pesos x 1000														
Grupo Especial	2009	2013										2014		
	Oct ²	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	20.1	15.9	15.9	19.3	18.7	20.2	14.2	29.4	27.3	29.1	40.9	41.5	60.4
BIENES IND. NO ENERGÉTICOS	195.1	179.3	159.1	163.2	158.5	180.8	155.7	122.6	118.7	171.3	184.4	183.1	117.3	142.7
SERVICIOS	26.3	131.4	109.2	101.6	119.9	119.2	104.4	112.2	112.8	116.1	124.3	137.6	135.6	114.4
IPC SUBYACENTE	317.3	330.8	284.3	280.7	297.7	318.8	280.3	249.0	260.9	314.7	337.8	361.5	294.3	317.5
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	5.0	6.9	6.9	13.7	22.7	26.7	17.2	30.8	28.6	21.1	35.4	35.0	35.0
IPC NO ENERGÉTICO	366.7	335.7	291.1	287.6	311.4	341.5	307.0	266.3	291.6	343.4	358.9	397.0	329.3	352.5
ENERGÍA	78.1	107.8	0.0	33.3	33.3	107.8	107.8	107.8	38.7	38.7	74.4	74.4	74.4	74.4
IPC TOTAL	444.8	443.5	326.0	320.9	344.7	398.9	414.8	374.0	330.3	382.1	433.2	471.3	403.7	426.8

¹ También se consideran grupos con inflación negativa aquellos cuya tasa interanual de inflación no superó el impacto que en ellos tuvieron los incrementos tributarios de 2012.

² Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

Cuadro IV.2.3

PROBABILIDAD DE QUE LAS PREDICIONES ACTUALIZADAS DEL IPC TOTAL Y SUBYACENTE ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE CERO			
		Prob (IPC_Total<0)	Prob (Subyacente<0)
2014	Mayo	0.10%	6.91%
	Junio	10.88%	17.05%
	Julio	28.31%	18.04%
	Agosto	45.83%	24.30%
	Septiembre	38.54%	24.22%
	Octubre	23.67%	17.71%
	Noviembre	23.72%	19.12%
	Diciembre	26.38%	14.89%
2015	Enero	22.12%	9.23%
	Febrero	19.83%	8.52%
	Marzo	14.84%	8.96%
	Abril	12.85%	6.96%
	Mayo	16.47%	10.18%
	Junio	18.07%	11.19%
	Julio	21.15%	11.87%
	Agosto	21.70%	11.28%
	Septiembre	21.36%	10.59%
	Octubre	22.35%	10.12%
	Noviembre	22.76%	9.93%
	Diciembre	24.60%	12.08%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fechas: 14 de mayo de 2014

Gráfico IV.2.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014



Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA											
Tasas anuales medias											
			Pesos ¹ 2014	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	-1.2	2.1	2.4	1.7	1.1	1.4	
			Aceites y Grasas	0.6	-2.6	0.4	2.9	17.9	-10.2	-4.7	
			Tabaco	2.0	15.0	13.3	7.2	7.3	3.6	7.7	
				14.5	1.0	3.8	3.1	3.2	1.0	2.0	
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.4	-1.1	2.9	1.2	-2.0	0.3	4.2	
			Calzado	1.7	0.5	0.6	0.5	0.4	1.0	1.1	
			Vestido	5.9	-0.6	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	
			Resto	14.5	-0.2	0.1	1.0	1.7	-0.5	-0.5	
			26.5	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.2	0.5		
		Servicios	Correo	0.0	4.5	3.6	3.2	3.2	0.3	3.0	
			Cultura	1.8	1.4	1.4	3.8	4.2	-0.9	1.0	
			Enseñanza no universitaria	0.9	2.1	1.9	2.0	1.9	1.1	1.3	
			Hoteles	0.7	0.2	1.3	0.1	-0.6	0.4	0.6	
			Medicina	2.7	2.7	2.5	1.6	1.9	2.1	2.2	
			Menaje	2.1	2.5	2.6	2.1	1.8	1.8	2.1	
			Restaurantes	10.5	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5	1.0	
			Teléfono	3.6	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-5.0	-1.9	
			Transporte	5.8	2.2	2.7	2.7	2.2	1.1	2.0	
			Turismo	1.4	-4.6	3.3	5.7	3.3	2.3	2.6	
			Universidad	0.6	3.3	3.4	9.7	18.3	3.4	3.0	
			Vivienda	5.9	1.7	1.6	1.2	0.9	0.2	0.6	
			Resto	3.4	1.6	2.0	3.1	4.2	1.2	1.2	
			39.6	1.3	1.8	1.5	1.4	0.3	1.1		
			80.6	0.6	1.7	1.6	1.4	0.3	1.1		
		Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.6	-1.9	2.5	1.8	1.0	1.0	2.7
				Frutas	1.4	-1.2	1.0	4.6	9.8	-6.3	-1.7
				Huevos	0.2	-1.1	-1.1	15.3	1.7	-2.7	-1.0
Legumbres	0.9			1.3	-0.4	0.6	0.4	0.2	2.2		
Moluscos	0.6			3.2	5.1	0.5	1.0	5.3	4.1		
Patatas	0.3			7.6	1.6	-3.5	20.3	-12.0	0.2		
Pescados	1.2			1.3	2.7	0.9	0.3	2.7	-0.1		
	7.3		0.0	1.8	2.3	3.4	-0.7	1.3			
Energía	Carburantes		6.9	16.9	15.6	8.1	0.2	-1.3	1.2		
	Combustibles		0.5	24.7	27.3	11.2	-2.4	-2.7	-0.5		
	Electricidad y Gas		4.7	4.2	14.3	9.6	-0.2	5.1	1.9		
			12.1	12.5	15.7	8.9	0.0	1.0	1.5		
			19.4	7.6	10.4	6.5	1.3	0.4	1.4		
		100.0	1.8	3.2	2.4	1.4	0.3	1.1			

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA													
Tasas anuales de crecimiento													
	Pesos 2014	Índice de Precios al Consumo									Intervalo de confianza 80% *		
		Subyacente				TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL		TOTAL 100%	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
	13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%		6.7%	12.1%	18.6%				
TASA MEDIA ANUAL	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4		
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5		
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8		
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1		
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3		
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8		
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2		
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4		
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4		
	2014	0.6	3.6	-0.2	0.3	0.3	± 0.31	-0.7	1.0	0.4	0.3	± 0.50	
2015	1.1	7.7	0.5	1.1	1.1	± 0.91	1.3	1.5	1.4	1.1	± 1.41		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	2.6	9.7	1.3	2.2	2.2		4.3	5.3	4.9	2.7	
		Febrero	2.6	9.9	1.4	2.2	2.3		3.1	5.9	5.0	2.8	
		Marzo	2.6	9.9	1.4	2.4	2.3		2.5	3.2	3.0	2.4	
		Abril	2.6	5.8	1.5	1.7	1.9		2.7	-2.5	-0.7	1.4	
		Mayo	2.6	4.5	1.5	2.0	2.0		4.9	-1.8	0.5	1.7	
		Junio	2.8	4.5	1.5	1.9	2.0		5.3	1.0	2.5	2.1	
		Julio	2.7	7.1	0.2	1.9	1.7		7.4	-0.4	2.3	1.8	
		Agosto	2.7	7.1	0.4	1.7	1.6		7.6	-2.2	1.1	1.5	
		Septiembre	2.3	7.0	-0.8	1.0	0.8		2.8	-3.7	-1.5	0.3	
		Octubre	1.9	7.2	-0.8	0.0	0.2		0.9	-2.7	-1.5	-0.1	
		Noviembre	1.6	7.6	-0.4	0.1	0.4		0.4	-0.7	-0.3	0.2	
		Diciembre	1.4	7.3	-0.5	0.0	0.2		0.6	0.2	0.4	0.3	
2014	Enero	1.3	3.8	-0.3	-0.1	0.2		0.9	0.0	0.3	0.2		
	Febrero	1.0	3.4	-0.4	0.0	0.1		1.2	-1.7	-0.7	0.0		
	Marzo	0.8	3.4	-0.3	-0.2	0.0		0.0	-1.4	-0.9	-0.1		
	Abril	0.4	3.4	-0.4	0.5	0.3		-0.5	1.6	0.9	0.4		
	Mayo	0.5	3.6	-0.2	0.2	0.2	± 0.19	-1.3	3.0	1.4	0.4	± 0.18	
	Junio	0.5	3.7	-0.2	0.2	0.2	± 0.29	-2.0	2.6	0.9	0.3	± 0.35	
	Julio	0.5	2.6	-0.2	0.3	0.3	± 0.39	-3.3	2.2	0.1	0.2	± 0.55	
	Agosto	0.5	2.4	-0.2	0.3	0.3	± 0.48	-4.1	1.3	-0.8	0.1	± 0.77	
	Septiembre	0.4	3.6	-0.1	0.3	0.3	± 0.57	-1.5	0.6	-0.2	0.2	± 0.94	
	Octubre	0.4	3.9	0.0	0.6	0.5	± 0.64	0.6	1.5	1.1	0.6	± 1.06	
	Noviembre	0.5	3.9	0.0	0.6	0.5	± 0.70	0.9	1.7	1.4	0.7	± 1.18	
	Diciembre	0.6	6.1	0.1	0.7	0.6	± 0.77	0.3	0.9	0.7	0.6	± 1.29	
2015	Enero	0.6	7.6	0.5	0.9	0.9	± 0.84	-0.2	1.2	0.7	0.8	± 1.40	
	Febrero	0.8	7.8	0.5	0.9	1.0	± 0.91	0.2	1.5	1.0	1.0	± 1.49	
	Marzo	1.0	7.8	0.5	1.0	1.0	± 0.98	2.2	2.4	2.3	1.3	± 1.56	
	Abril	1.4	8.8	0.5	1.0	1.2	± 1.04	2.0	2.6	2.5	1.5	± 1.64	
	Mayo	1.1	8.9	0.5	1.0	1.1	± 1.08	2.1	2.4	2.3	1.3	± 1.72	
	Junio	1.2	7.1	0.5	1.1	1.0	± 1.10	1.6	2.3	2.1	1.2	± 1.74	
	Julio	1.2	7.4	0.5	1.1	1.0	± 1.13	1.4	1.3	1.3	1.1	± 1.75	
	Agosto	1.2	7.4	0.5	1.1	1.1	± 1.12	1.1	1.1	1.1	1.1	± 1.75	
	Septiembre	1.2	7.7	0.5	1.1	1.1	± 1.12	1.3	1.0	1.1	1.1	± 1.77	
	Octubre	1.2	7.8	0.5	1.1	1.1	± 1.12	1.3	0.6	0.9	1.1	± 1.80	
	Noviembre	1.2	7.8	0.5	1.2	1.1	± 1.13	1.3	0.5	0.8	1.1	± 1.84	
	Diciembre	1.2	6.2	0.4	1.2	1.0	± 1.14	1.5	0.5	0.9	1.0	± 1.88	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014



Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL 100%
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	Alimentos no elaborados		Energía			
Pesos 2014	13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.1	1.6	-4.4	-0.2	-1.5	0.4	0.3	0.3	-1.1
	Febrero	2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.1	0.2	-0.3	0.3	0.1	-0.4	0.2	0.0	0.1
	Marzo	2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.1	0.0	1.3	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
	Abril	2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.1	0.0	2.9	-0.3	0.8	0.7	-2.7	-1.5	0.4
		2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	0.1	0.9	3.0	0.5	1.2	0.3	0.5	0.4	1.1
	Mayo	2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.7	0.0	0.3	1.6	-1.2	-0.2	0.2
		2014	0.3	0.4	0.7	-0.2	0.3	0.0	0.2	0.2	0.3
		2015	0.1	0.5	0.7	-0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
	Junio	2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.0	1.6	0.4	0.8	0.1
		2014	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.0	0.8	0.0	0.3	0.1
		2015	0.0	-1.6	-0.4	0.3	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.0
	Julio	2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	-0.1	2.7	-4.1	0.5	-1.0	1.6	1.8	1.7	-0.5
		2014	0.0	1.6	-4.0	0.6	-1.0	0.1	1.3	0.9	-0.6
		2015	0.0	1.8	-4.1	0.6	-1.0	-0.1	0.3	0.2	-0.8
	Agosto	2012	0.2	0.2	-0.5	0.6	0.2	0.9	3.0	2.3	0.6
		2013	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.1	1.0	1.2	1.1	0.3
		2014	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.1	0.1	0.3	0.2	0.1
		2015	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1
	Septiembre	2012	0.6	0.1	2.4	0.0	0.9	0.4	2.1	1.5	1.0
		2013	0.2	0.0	1.2	-0.8	0.0	-4.0	0.5	-1.1	-0.2
		2014	0.2	1.2	1.3	-0.8	0.1	-1.1	-0.2	-0.5	0.0
		2015	0.2	1.5	1.3	-0.7	0.1	-1.0	-0.3	-0.5	0.0
	Octubre	2012	0.6	-0.2	3.0	0.6	1.3	-0.2	-1.8	-1.3	0.9
		2013	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	-2.0	-0.8	-1.2	0.4
		2014	0.2	0.3	3.0	-0.1	0.9	0.3	0.1	0.2	0.8
		2015	0.2	0.4	3.1	-0.1	1.0	0.3	-0.3	-0.1	0.8
	Noviembre	2012	0.4	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.6	-2.8	-1.6	-0.1
		2013	0.1	0.0	1.5	-0.3	0.4	0.1	-0.7	-0.5	0.2
		2014	0.2	-0.1	1.5	-0.3	0.4	0.5	-0.5	-0.2	0.3
		2015	0.2	-0.1	1.5	-0.3	0.4	0.5	-0.6	-0.2	0.3
	Diciembre	2012	0.2	0.3	-0.5	0.4	0.0	1.1	-0.3	0.2	0.1
		2013	0.0	0.0	-0.6	0.2	-0.1	1.3	0.7	0.9	0.1
		2014	0.1	2.1	-0.5	0.3	0.1	0.6	-0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.6	-0.7	0.3	0.0	0.7	-0.2	0.1	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.6

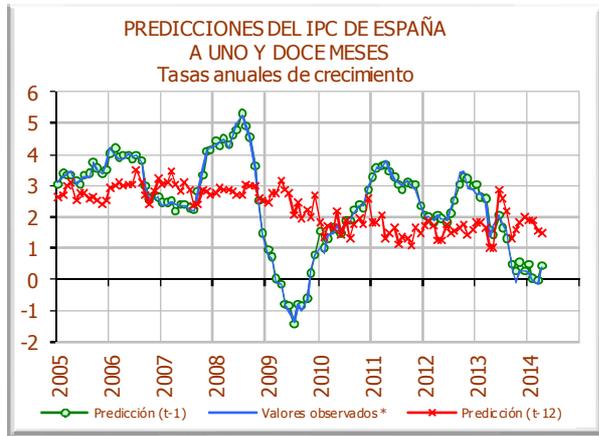
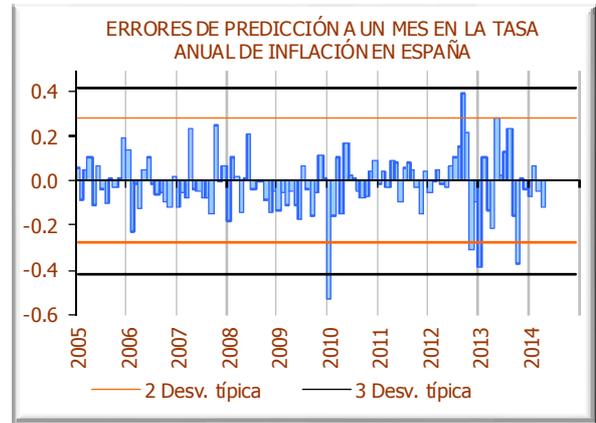


Gráfico IV.2.7



Cuadro IV.2.7

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, abril de 2014				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.07	0.84	1.21	± 0.43
Bs. Industriales no energéticos	26.33	-0.40	-0.20	± 0.31
Servicios	39.81	0.46	0.68	± 0.2
SUBYACENTE	81.41	0.26	0.49	± 0.19
Alimentos no elaborados	6.68	-0.46	-0.49	± 1.1
Energía	12.11	1.58	1.01	± 0.68
RESIDUAL	18.59	0.86	0.45	± 0.71
TOTAL	100	0.37	0.48	± 0.18

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2014

Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, abril de 2014				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.07	-0.25	0.18	± 0.43
Bs. Industriales no energéticos	26.33	2.77	2.90	± 0.31
Servicios	39.81	0.43	0.65	± 0.2
SUBYACENTE	81.41	1.04	1.33	± 0.19
Alimentos no elaborados	6.68	0.24	-0.08	± 1.1
Energía	12.11	0.26	-0.30	± 0.68
RESIDUAL	18.59	0.25	-0.23	± 0.71
TOTAL	100	0.89	1.03	± 0.18



PREDICIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2010, 2011, 2012 y 2013 y las previsiones para 2014 y 2015.

Cuadro IV.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
ALIMENTOS ELABORADOS Y TABACO (AE)										
Arroz	0.9	18.8	16.8	-9.4	1.0	3.9	-0.2	-0.3	0.8	
Harinas y cereales	1.7	8.7	0.5	-3.4	3.4	1.9	1.1	-0.7	1.2	
Pan	15.2	8.9	0.0	-0.3	0.7	1.0	0.6	-0.1	0.3	
Pastelería, bollería y masas cocinadas	10.0	7.5	1.6	-0.1	3.0	3.0	2.3	0.7	2.5	
Pasta alimenticia	1.2	18.5	-5.8	-1.6	4.6	2.6	0.6	-0.6	0.3	
Charcutería	17.4	3.3	0.4	0.0	1.0	1.8	2.6	1.6	1.5	
Preparados de carne	3.4	4.8	2.3	-0.8	1.3	4.1	2.6	1.5	2.2	
Pescado en conserva y preparados	7.2	5.3	0.7	0.0	4.2	3.8	5.1	1.8	3.0	
Leche	9.3	15.6	-8.3	-5.2	-0.3	1.7	3.4	3.2	0.4	
Otros productos lácteos	7.4	7.6	-2.2	-3.3	5.6	4.0	-3.3	-1.2	-1.0	
Quesos	7.0	10.0	-0.4	-0.2	0.9	2.0	0.2	3.2	2.5	
Frutas en conserva y frutos secos	2.8	2.1	0.4	-1.4	0.9	2.8	4.1	6.9	3.7	
Legumbres y hortalizas secas	0.9	10.8	-1.0	-0.8	4.9	5.5	5.1	0.2	0.7	
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	3.5	7.8	0.7	-1.0	1.6	2.6	3.5	2.1	0.6	
Azúcar	1.1	0.3	-6.9	-9.0	19.4	4.9	0.3	-3.8	0.2	
Chocolates y confituras	5.3	5.3	0.5	-0.1	1.8	1.6	0.9	0.7	2.5	
Otros productos alimenticios	3.7	8.7	4.2	0.2	2.4	2.6	2.0	0.5	-0.3	
Café, cacao e infusiones	3.6	7.1	1.3	-0.1	10.1	5.5	-0.2	-0.7	2.2	
Agua mineral, refrescos y zumos	8.0	4.0	3.0	-2.3	0.6	1.5	1.8	0.7	1.3	
Espirituosos y licores	1.4	4.5	1.9	1.7	1.6	-0.2	0.6	2.2	2.5	
Vinos	3.4	4.7	0.1	-0.8	0.5	3.8	5.5	-1.6	1.4	
Cerveza	3.2	5.5	4.3	0.7	2.2	1.9	1.4	1.9	3.0	
Tabaco	20.0	3.5	11.7	15.0	13.3	7.2	7.3	3.6	7.7	
Mantequilla y margarina	0.6	16.2	0.7	-1.6	7.3	4.2	0.0	-1.1	1.4	
Aceites	5.4	1.1	-12.4	-2.8	-0.3	2.7	20.0	-11.2	-5.5	
INFLACIÓN DE AE EN ESPAÑA	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	1.0	2.0	2.0	
Desviación estándar (σ)*	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.6	1.8	
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.3	1.1	1.1	

* Para las tasas observadas (2008-2013) la desviación estándar σ corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS (BINE)										
Prendas exteriores de hombre	19.0	0.1	-2.0	-0.5	0.5	0.9	-0.3	-0.7	-0.6	
Prendas interiores de hombre	1.3	1.2	0.0	0.9	1.3	2.0	0.4	-0.5	-0.4	
Prendas exteriores de mujer	25.0	0.5	-2.3	-1.5	-0.2	-0.5	-0.5	-2.1	-2.0	
Prendas interiores de mujer	2.2	1.4	0.0	0.9	1.7	1.2	0.7	0.0	-0.4	
Prendas de vestir de niño y bebé	9.6	0.6	-1.4	-0.2	0.1	-0.4	0.4	-0.5	-0.7	
Calzado de hombre	5.8	1.3	0.0	0.1	0.5	0.5	0.3	0.5	0.5	
Calzado de mujer	7.8	1.6	-0.7	1.0	0.8	0.6	0.7	1.5	1.6	
Calzado de niño y bebé	3.0	1.3	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.1	0.6	1.0	
Automóviles	40.9	-0.5	-4.1	-1.2	3.0	1.2	-2.2	0.4	4.1	
Otros vehículos	1.9	-2.4	1.0	0.0	1.2	1.2	1.3	0.5	3.2	
Repuestos y accesorios de mantenimiento	1.6	4.6	-0.7	1.3	2.5	2.1	0.3	-1.4	3.8	
Materiales para la conservación de la vivienda	2.3	5.1	3.0	1.4	2.4	1.6	2.2	0.0	0.6	
Distribución de agua	10.9	4.9	5.7	2.1	2.6	5.1	7.0	3.3	2.9	
Muebles	12.3	3.9	1.1	1.1	1.8	0.6	1.0	0.1	0.0	
Otros enseres	2.0	2.7	0.5	0.4	2.2	0.7	1.1	0.0	1.1	
Artículos textiles para el hogar	5.6	2.2	0.5	0.2	2.0	-0.5	-0.4	-2.2	-2.2	
Griferías, lavadoras y lavavajillas	3.8	-1.9	-1.0	-1.8	-2.2	-1.6	-1.3	-4.1	-3.2	
Cocinas y hornos	1.2	-0.8	0.1	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8	-2.9	-1.8	
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	2.2	-0.5	0.8	0.7	-1.0	-0.2	0.3	-2.1	-0.6	
Otros electrodomésticos	1.2	-0.2	0.5	0.5	-1.3	0.2	0.4	-2.0	-2.1	
Cristalería, vajilla y cubertería	0.9	3.1	2.6	1.9	3.4	1.7	2.3	0.3	1.1	
Otros utensilios de cocina y menaje	1.1	3.7	2.6	2.2	2.2	1.2	1.8	1.1	1.2	
Herramientas y accesorios para casa y jardín	2.4	3.0	1.9	2.3	2.8	1.2	1.2	0.3	0.8	
Artículos de limpieza para el hogar	12.9	1.7	1.9	-0.8	0.0	1.8	1.3	0.2	0.4	
Otros artículos no duraderos para el hogar	3.9	2.7	1.4	1.1	2.9	2.0	1.3	0.5	0.5	
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	9.7	-6.5	-6.3	-5.3	-6.0	12.5	23.2	3.5	3.9	
Material terapéutico	6.3	3.6	1.0	0.0	-0.7	-2.5	-3.4	-1.1	0.0	
Equipos de imagen y sonido	4.7	-12.7	-13.7	-8.6	-10.9	-11.0	-9.3	-8.4	-10.8	
Equipos fotográficos y cinematográficos	1.0	-18.0	-18.5	-14.0	-14.5	-12.2	-12.0	-14.2	-23.8	
Equipos informáticos	3.5	-21.5	-13.3	-6.1	-11.5	-10.1	-8.0	-10.3	-15.2	
Soporte para el registro de imagen y sonido	1.8	-0.9	-0.4	-0.1	-1.3	-6.6	-7.1	-1.7	-0.3	
Juegos y juguetes	5.5	-0.4	-1.8	-2.5	-3.0	-2.6	-2.9	-2.9	-2.5	
Otros artículos recreativos y deportivos	0.9	1.1	-0.6	-0.1	-0.2	-0.8	-0.2	-1.7	0.3	
Floristería y mascotas	6.2	5.3	2.8	2.1	2.1	2.5	3.7	1.1	1.6	
Libros de texto y entretenimiento	7.1	2.0	2.2	1.2	3.0	0.1	0.8	0.6	0.4	
Prensa y revistas	6.7	2.2	3.6	2.6	2.5	2.2	1.8	1.5	1.5	
Material de papelería	2.5	3.7	3.2	1.7	2.7	1.8	3.2	1.1	1.5	
Artículos para el cuidado personal	18.1	2.2	0.8	0.0	1.0	0.3	-0.2	-0.6	-0.4	
Joyería, bisutería y relojería	3.2	11.1	7.5	12.5	15.2	12.7	1.1	-5.6	-0.1	
Otros artículos de uso personal	2.8	1.1	-0.6	0.4	0.3	-0.2	-0.2	-0.7	-1.1	
INFLACIÓN DE BINE EN ESPAÑA	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	0.2	-0.2	0.5	
Desviación estándar (σ)*	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.3	0.9	
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.3	1.1	1.1	

* Para las tasas observadas (2008-2013) la desviación estándar σ corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado

Cuadro IV.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
SERVICIOS (SER)										
Servicios de mantenimiento y reparaciones	21.1	4.8	4.1	2.8	2.6	2.5	2.4	0.6	2.0	
Otros servicios relativos a los vehículos	3.3	3.3	1.3	-0.4	0.5	1.5	2.0	-0.8	0.3	
Transporte por ferrocarril	2.1	3.7	5.5	4.9	3.3	7.6	-0.5	0.4	4.5	
Transporte por carretera	6.8	4.2	5.3	1.7	2.8	5.5	4.8	2.5	3.3	
Transporte aéreo	3.5	13.7	3.0	0.6	5.4	4.4	7.8	11.0	13.4	
Otros servicios de transporte	2.9	7.3	7.0	5.5	2.5	8.6	6.6	1.7	3.9	
Seguros de automóvil	18.6	2.0	1.3	1.8	2.8	0.5	-0.3	-0.7	-1.1	
Restaurantes, bares y cafeterías	102.2	4.7	2.2	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5	1.0	
Hoteles y otros alojamientos	7.3	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.1	-0.6	0.4	0.6	
Viaje organizado	13.9	4.5	0.2	-4.6	3.3	5.7	3.3	2.3	2.6	
Universidad	6.0	5.2	5.3	3.3	3.4	9.7	18.3	3.4	3.0	
Correos	0.2	2.8	2.8	4.5	3.6	3.2	3.2	0.3	3.0	
Teléfono	36.5	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-5.0	-1.9	
Alquiler de vivienda	27.3	4.2	3.1	1.1	1.0	0.5	-0.2	-0.8	-1.1	
Servicios para la conservación de la vivienda	9.3	5.1	1.4	0.4	0.9	0.2	0.3	-0.7	-0.2	
Recogida de basura, alcantarillado y otros	22.4	3.4	3.8	3.0	2.7	2.5	2.6	1.8	2.8	
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	5.0	4.9	2.2	1.4	1.5	0.7	0.3	0.7	2.8	
Servicios dentales	10.5	3.2	2.4	1.3	0.9	0.6	1.0	0.3	1.3	
Servicios hospitalarios	1.2	3.4	0.9	-0.8	0.1	-1.6	-1.8	-2.2	-1.3	
Seguros médicos	10.2	4.7	6.9	5.6	5.1	3.7	4.2	5.1	3.3	
Servicios recreativos y deportivos	8.0	1.7	2.1	1.1	1.5	1.8	0.2	-0.9	2.5	
Servicios culturales	10.1	3.6	3.1	1.6	1.3	5.3	7.2	-1.0	-0.1	
Educación	9.5	3.4	2.5	2.1	1.9	2.0	1.9	1.1	1.3	
Reparación de calzado	0.2	6.2	4.2	3.5	3.9	2.5	2.4	1.9	3.7	
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	13.0	4.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.5	1.1	2.0	
Seguros para la vivienda	7.8	3.5	4.4	3.6	4.2	3.3	2.2	3.0	2.4	
Servicios para el cuidado personal	15.9	4.0	1.4	1.4	1.7	1.7	3.6	0.2	0.0	
Servicios sociales	4.0	4.6	4.0	2.5	2.0	1.4	0.5	0.9	2.0	
Otros seguros	6.8	3.9	4.5	2.6	3.4	5.0	4.4	4.1	3.1	
Servicios financieros	0.5	4.7	3.6	5.1	4.3	1.6	0.0	0.0	-0.3	
Otros servicios	6.6	2.2	2.2	0.6	1.3	6.2	8.4	0.7	1.6	
Reparación de electrodomésticos	1.1	4.3	4.2	2.9	3.7	3.3	3.9	1.0	1.3	
INFLACIÓN DE SER EN ESPAÑA	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.3	1.1	1.1	
Desviación estándar (σ)*	0.02									

IV.3. EL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR SERVICIOS EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

El sector servicios está mostrando un comportamiento relativo más favorable que el del resto de las grandes ramas de actividad desde que se inició la crisis económica, lo que de forma genérica responde a la menor sensibilidad cíclica del terciario. En los dos últimos años, el ajuste del Sector Público ha debilitado el componente de los servicios de no mercado, pero a pesar de ello el conjunto del sector servicios ha seguido mostrando un mayor ritmo de actividad que el del resto de los grandes sectores. Dentro de los servicios de mercado, algunas ramas como el turismo han mostrado en 2013 un resultado muy favorable, alcanzando máximos históricos en cuanto a visitantes extranjeros, y los datos del primer cuatrimestre de 2014 auguran también un buen resultado para el presente ejercicio. Las perspectivas del terciario para el bienio 2014-2015 anticipan que podría ser en el corto plazo el pilar fundamental que impulse la incipiente recuperación de la economía española.

IV.3.1. La evolución reciente del sector servicios según la Contabilidad Nacional

En los últimos años, las exportaciones y el favorable comportamiento de algunas ramas de los servicios como el turismo, han sido los principales sectores en los que se ha apoyado el crecimiento. Se espera que en el actual ejercicio continúe el buen comportamiento de ambos factores, siendo en estos momentos los pilares fundamentales para consolidar la incipiente recuperación económica. El terciario en los años de crisis económica y financiera está mostrando una evolución relativa más favorable que la del resto de los sectores. De hecho, en el año de mayor recrudescimiento de la crisis económica (2009), este sector experimentó un retroceso de su VAB en términos reales del 0.6%, frente a caídas de mucha mayor intensidad en el resto de las grandes ramas de actividad no agrarias; así, el conjunto de la industria cayó en ese ejercicio un 12.1% y construcción un 7.8%. En correspondencia con esta menor caída del producto en el terciario, este sector también se ha visto menos afectado que el resto por la pérdida de empleo, incluso en el último trimestre de 2010 y en los dos primeros de 2011

consiguió generar empleo mientras que el resto seguía perdiéndolo con intensidad. En 2012 y 2013 el VAB de servicios también ha vuelto a tener un comportamiento relativo mejor, en términos generales, que el resto de grandes sectores.

El comportamiento diferencial favorable de servicios respecto al resto de las grandes ramas de actividad en las fases cíclicas suele responder a una menor sensibilidad cíclica que el resto de las grandes ramas de actividad: En las fases recesivas el retroceso y/o desaceleración de la actividad en esa rama suele ser inferior a la del resto. De forma simétrica, en las fases expansivas el terciario suele mostrar una intensidad menor que la del resto de las grandes ramas de actividad. En gran medida, esa menor sensibilidad cíclica responde al efecto amortiguador del Sector Público en las recesiones, puesto que gran número de sus actividades son precisamente de servicios.

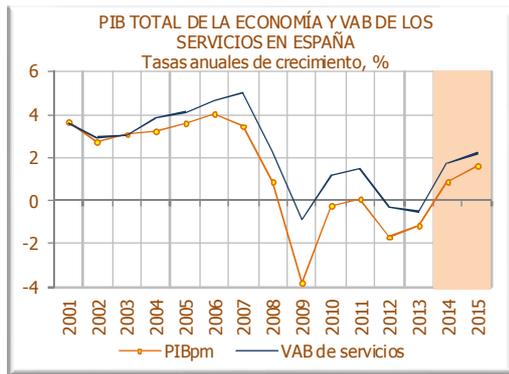
El mejor comportamiento relativo del terciario respecto al resto de grandes sectores de actividad económica en los últimos años ha permitido acelerar la ganancia de peso sobre el total de la economía que tradicionalmente ha venido mostrando este sector. En 2011 el peso del terciario en el total de la economía superaba el 64%, cuando el año previo a la crisis económica (2007) apenas llegaba al 60%, y en 2013 se ha acercado al 66%. Esta ganancia de peso de los servicios en las últimas décadas, más allá de factores coyunturales, ha respondido a diversos factores de naturaleza más estructural como la relevancia adquirida por las actividades turísticas que tiene carácter tendencial, cuyo peso en el conjunto de la economía sigue ganando posiciones. También han contribuido a ello la tendencia creciente a subcontratar determinadas actividades fuera de la empresa y la paulatina ganancia de peso del Sector Público en el total de la economía, que como se ha mencionado antes, muchas de sus actividades son precisamente prestaciones de servicios

El mayor ritmo de crecimiento tendencial de los servicios que el del resto de la economía desde principios del siglo actual se puede contemplar en los gráficos IV.3.1.1 y IV.3.1.2. Se observa como los servicios en dicho periodo crecen sistemáticamente por encima del total de la economía y cuando

Las perspectivas apuntan a que los servicios en 2014 y 2015 continuarán la recuperación que iniciaron a mediados del pasado ejercicio y su comportamiento relativo seguirá siendo mejor que el del resto de las grandes ramas de actividad.



Gráfico IV.3.1.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

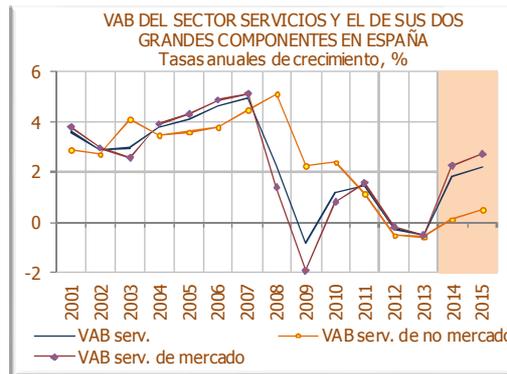
Fecha: 29 de mayo de 2014

decrecen lo hacen de forma menos acusada que el total de la economía. También se puede contemplar como en la etapa de crisis, el valor añadido del terciario se ha desacelerado, o ha caído, menos que en el resto de los sectores no agrarios. En el año de mayor intensidad de la crisis (2009), el PIB total en volumen anotó un retroceso del 3.7% mientras que la caída de los servicios fue notablemente menor (0.6%). Al diferenciar entre los servicios de mercado y los de no mercado, se observa que los de mercado mostraron una intensa sensibilidad cíclica desde el inicio de la crisis mientras que los de no mercado permanecieron ajenos a la misma, al menos en los primeros años, si bien en 2012 iniciaron el ajuste.

En 2012 y en 2013, los servicios han mostrado consecutivamente retrocesos medios anuales del VAB, del 0.3 y del 0.5%, respectivamente, frente al crecimiento de los años anteriores, lo que respondió a los servicios de no mercado que tuvieron un comportamiento contractivo, lo que no había ocurrido previamente en la etapa de crisis.

A un mayor nivel de desagregación se observa que en los últimos años una gran debilidad de las ramas de servicios financieros y seguros y de las actividades artísticas y recreativas, en los últimos años el VAB de la primera rama está cayendo con fuerza por la elevada sensibilidad cíclica del sector y la crisis bancaria y el de la segunda entró en retroceso en 2012 y continuó en 2013, debido en gran medida a la subida del IVA. Los servicios de no mercado en 2013 retrocedieron un 0.6%, caída ligeramente mayor que la de los de mercado (0.5%). En el primer trimestre de 2014 ambos grandes componentes de servicios han mostrado un comportamiento expansivo, los de mercado con un avance interanual del 0.8%, igual que en el trimestre anterior, y los de no

Gráfico IV.3.1.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de mayo de 2014

mercado registraron una tasa anual del 0.2%, frente al -0.2% de caída del trimestre precedente; si bien el dato del primer trimestre de este subsector podría tener un cierto sesgo y ser anómalo.

Las perspectivas apuntan a que los servicios en 2014 y 2015 continuarán la recuperación que iniciaron a mediados del pasado ejercicio y su comportamiento relativo seguirá siendo mejor que el del resto de las grandes ramas de actividad. Para 2014 se espera un avance medio anual del 1.8%, frente al retroceso del 0.5% del año anterior, y para 2015 el crecimiento esperado es del 2.6%. No obstante, en el bienio de previsión cabe esperar un comportamiento diferencial entre los servicios de mercado y los de no mercado, los de mercado se espera que muestren una cierta recuperación al estimarse tasas de crecimiento medio anual del 2.3% en el presente ejercicio y del 2.7% el 2015 mientras que los de no mercado se espera un práctico estancamiento (0.1%) en 2014 y un ligero crecimiento ya en 2015. El menor crecimiento de los servicios de no mercado, responde a la continuidad del ajuste que está llevando a cabo el Sector Público para seguir con el proceso de consolidación fiscal, si bien el calendario electoral previsiblemente limitará dicho ajuste.

IV.3.2. El empleo en los servicios

El empleo de los servicios está mostrando en los últimos años un comportamiento relativo significativamente más favorable que el del resto de las grandes ramas de actividad, igual que en el caso de la producción. En el primer año de la crisis (2008) los servicios todavía fueron capaces de generar empleo, mientras que el resto de las grandes ramas

La caída del empleo de los servicios en 2012 y 2013 respondió, principalmente, al fuerte ajuste que desde finales de 2011 inició el sector público, tras haber mantenido el empleo o incluso haberlo aumentado en el resto de los años de la crisis.



La rama de actividad de servicios, con el peor comportamiento del empleo en el pasado ejercicio, fue la de servicios sociales que anotó una caída media anual del 4,2%, si bien en el primer trimestre del actual ejercicio crece a un ritmo anual del 1,2%.

de actividad lo destruían ya con intensidad, y en el año de mayor profundidad de la crisis (2009) la caída del empleo del terciario (2.3%), fue mucho menos acusada que la del resto de las grandes sectores y el total de la economía (6.7%). En el tramo final de 2013 ya prácticamente finalizó el ajuste y en el primero del actual ejercicio ya ha aumentado en términos interanuales. Haciendo balance del empleo en los seis años de crisis, el terciario aumentó ligeramente la ocupación en 2010 y 2011 mientras que en el resto disminuyó. A lo largo de dicho periodo redujo su empleo en casi un 6%, mientras que en el resto de los sectores la caída fue mucho más acusada: construcción lo hizo en casi un 70%, industria en un 28% y en más de un 13% agricultura.

El empleo en el sector servicios, según la Encuesta de Población Activa (EPA), se elevó en el conjunto de 2013 a 13,017.5 mil, cifra que representa más de las tres cuartas partes del empleo total (76%) de la economía española, cuando en el año previo a la crisis (2007) representaba el 68%. Esta ganancia de peso relativo en los seis años de crisis no hace más que constatar que la crisis está teniendo mucha menos incidencia en el sector servicios que en el resto de las grandes ramas de actividad.

El terciario disminuyó su empleo un 1.7% en 2013, tras haber perdido un 3% en 2012. La caída del empleo de los servicios en 2012 y 2013 respondió, principalmente, al fuerte ajuste que desde finales de 2011 inició el Sector Público, tras haber mantenido el empleo o incluso haberlo aumentado en el resto de los años de la crisis, el ajuste del empleo de este sector parece haber finalizado, a tenor del ligero aumento del empleo en algunas ramas de servicios como educación y sanidad. En 2013 el empleo público disminuyó en 112 mil a lo largo del

ejercicio, el 3.7%, y en términos de media anual la caída ha sido de 175 mil, el 5.6%. Este ajuste del empleo público en el pasado ejercicio recayó con más fuerza en las CCAA y en la Administración Local y también en los trabajadores temporales. En el primer trimestre del actual ejercicio, el empleo público ha aumentado ligeramente sobre el trimestre anterior, aunque presenta una caída interanual del 1.1%, frente a un descenso más acusado (3.7%) del trimestre precedente. A tenor de estos últimos datos y la proximidad de elecciones en 2015 y a principios de 2016, todo hace pensar que el empleo público podría dar por finalizado el ajuste.

En cualquier caso, este resultado del empleo del sector servicios que se acaba de comentar sigue suponiendo un mejor comportamiento relativo, que el del resto de los grandes sectores. Así, el empleo del conjunto de la economía anotó un retroceso medio anual del 2.8% en 2013, 1.1 pp más de caída que el del terciario, y cerró el ejercicio con una tasa interanual negativa del 0.1%, frente al -1.2% del total de la economía. En el primer trimestre de 2014, el empleo en servicios ha mostrado ya un avance interanual del 0.2% mientras que el empleo total ha mostrado un retroceso interanual del 0.5%.

En 2013 dentro de las grandes ramas del terciario se creó empleo en ocio y servicios personales y en la de otros servicios ligados a la producción; en cambio, servicios sociales volvió a reducir su nivel de empleo en ese ejercicio como ya lo hizo en 2012, por el ajuste en el Sector Público, tras haber generado empleo en los años anteriores de la crisis (véase cuadro IV.3.2.1). La que tuvo un comportamiento más favorable en 2013 fue la de otros servicios ligados a producción, que engloba actividades como finanzas, inmobiliarias y alquiler de

Cuadro IV.3.2.1

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN LAS DISTINTAS RAMAS DE SERVICIOS EN ESPAÑA						
Tasa de variación interanual, %						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ¹
TOTAL	-2.3	0.1	0.2	-3	-1.7	0.2
Distribución	-7	-1.6	-0.2	-3.4	-1.2	-0.3
Ocio y personales	-2.6	-1.3	-1.8	-2.6	0.3	0.6
Sociales	4.4	3.5	1.9	-3.5	-4.2	1.2
Prestados a empresas	-1.9	-0.3	0.3	-1.2	-1.8	-2.1
Otros ligados a la producción	-9	-2.5	-1.6	-5.3	3.4	3.7

¹ Se refiere al primer trimestre de 2014.

Fuente: INE (EPA) & BIAM(UC3M)

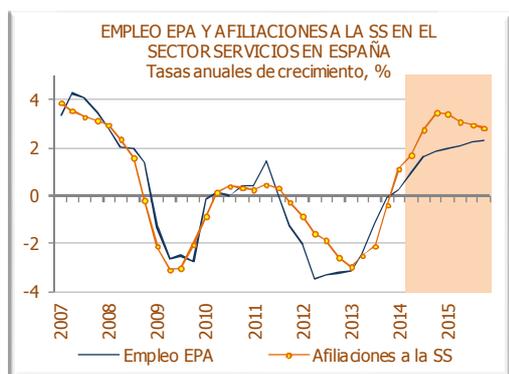
Fecha: 29 de mayo de 2014



maquinaria y equipo, que anotó un avance media anual del empleo en 2013 del 3.4%, frente a un retroceso significativo del año anterior (5.3%) y en los años precedentes. La rama de actividad de servicios, con el peor comportamiento del empleo en el pasado ejercicio, fue la de servicios sociales que anotó una caída media anual del 4.2%, si bien en el primer trimestre del actual ejercicio crece a un ritmo anual del 1.2%, evolución que contrasta con el dinamismo en la creación de empleo de los últimos años incluyendo los de la crisis, en los que sistemáticamente creó empleo; es obvio, que los ajustes que está realizando el Sector Público son los responsables de este cambio de tendencia en esta rama de actividad en 2013 y 2014. La rama de distribución, que engloba actividades como comercio, transportes y comunicaciones, siguió teniendo un comportamiento negativo, al disminuir su empleo el 1.2% en el pasado año, lo que pone en evidencia la debilidad del consumo.

En el gráfico IV.2.3 se muestra el perfil trimestral del empleo EPA y de las afiliaciones a la SS del sector servicios, desde principios de 2002 hasta 2013 y las previsiones para 2014 y 2015. En dicho gráfico, se constata la estrecha relación existente entre ambos indicadores y se aprecia que el empleo en los servicios crecerá en 2014 y en 2015, aunque de forma modesta en 2014. Cabe esperar que en el actual ejercicio y en el próximo el empleo del terciario aumente. Para 2014 se espera un avance del 1.2% en el empleo del terciario en términos de EPA y del 2.3% en afiliaciones a la Seguridad Social, y para 2015 se espera un crecimiento medio anual del empleo EPA del 2.2% y del 3.1% las afiliaciones a la SS.

Gráfico IV.3.2.3



Fuente: INE, MESS & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de mayo de 2014

IV.3.3. Otros Indicadores coyunturales de servicios

La evolución coyuntural más reciente de algunos de los principales indicadores de servicios muestra que la fase de recrudescimiento de la crisis a mediados de 2011 pudo tocar fondo a principios de 2013 y que gran parte de los indicadores del sector servicios están experimentando una fase de mejora dentro de un tono todavía de debilidad, con excepción de los indicadores relacionados con el turismo extranjero que están mostrando un gran dinamismo y alcanzando máximos históricos. En este sentido apunta el empleo del sector, los indicadores de confianza de servicios, el índice de cifra de negocios del sector servicios, el tráfico de pasajeros aéreos y por ferrocarril y los indicadores de turismo. (véase gráficos IV.3.3.1, IV.3.3.2, IV.3.3.3 y IV.3.3.4).

La cifra del Índice de Negocios del Sector Servicios corregida de efecto calendario mostró en el pasado marzo una avance interanual del 0.8%, inferior al del mes anterior (1.4%), con lo que en el primer trimestre anota un crecimiento anual del 1.3%, medio punto mayor que en el trimestre precedente, y si se utiliza la serie corregida de estacionalidad y efecto calendario el avance trimestral es del 0.1%, frente a la caída del 1.2% del trimestre anterior, véase gráfico IV.3.3.1. A esta mejora del índice contribuyeron casi todos sus componentes con excepción de algunas ramas de otros servicios como actividades profesionales científicas y técnicas.

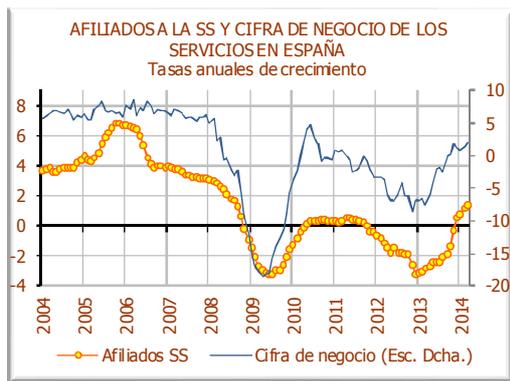
El indicador de confianza de los servicios, que la Comisión Europea estima mensualmente mediante encuestas de opinión, viene experimentando un comportamiento menos negativo desde principios de 2013, de la misma forma que otros indicadores de confianza como el industrial y el comercio minorista. Dicha evolución alcista ha continuado en el primer trimestre del 2014 y en los dos primeros meses del tercero. En mayo del presente ejercicio, último dato conocido, el saldo neto alcanzó 6.4 puntos positivos, frente a 7.2 puntos positivos de la media de mayo y abril. En mayo, la situación empresarial mejoró casi un punto y la confianza del empleo subió casi 4 pero la demanda pasada retrocedió tres puntos y la demanda esperada para los tres próximos meses disminuyó en casi 4 puntos.

Para 2014 se espera un avance del 1.2% en el empleo del terciario en términos de EPA y del 2.3% en afiliaciones a la Seguridad Social, y para 2015 se espera un crecimiento medio anual del empleo EPA del 2.2% y del 3.1% las afiliaciones a la SS.



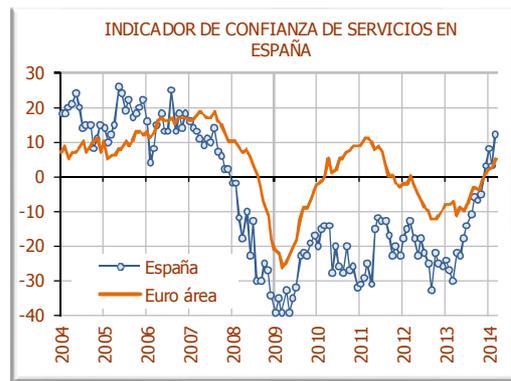
La entrada de turistas extranjeros en 2013 alcanzó un máximo histórico al superar la cifra de 60 millones de turistas extranjeros, un 5.5% más que en 2012, año en el que aumentó un 2.3%.

Gráfico IV.3.3.1



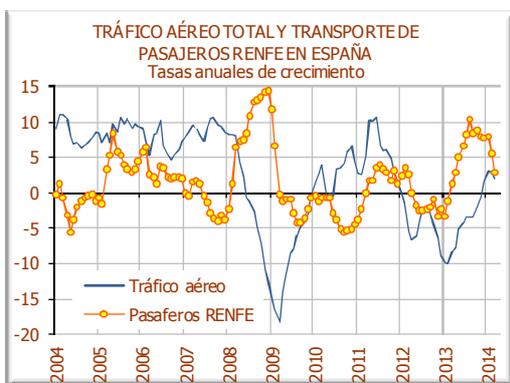
Fuente: INE & MESS
Fecha: 29 de mayo de 2014

Gráfico IV.3.3.2



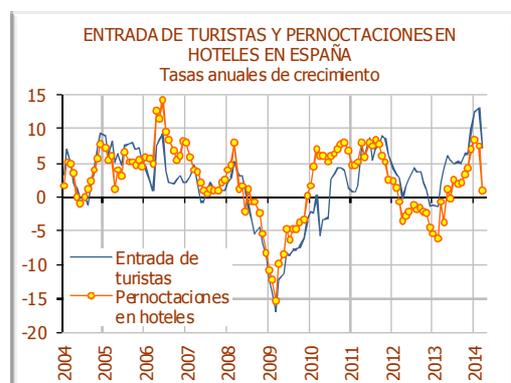
Fuente: Comisión Europea
Fecha: 29 de mayo de 2014

Gráfico IV.3.3.3



Fuente: AENA & RENFE
Fecha: 29 de mayo de 2014

Gráfico IV.3.3.4



Fuente: INE & IET
Fecha: 29 de mayo de 2014

El turismo continúa siendo una de las ramas más importantes de los servicios y el principal motor de la economía española y, en estos momentos, una de las ramas estratégicas en las que descansa la incipiente recuperación. En 2012 su peso estuvo cercano al 12% del PIB y posiblemente, tras el buen año turístico de 2013, ese peso haya aumentado; no obstante, el peso real sobre la economía puede ser notablemente mayor debido al efecto arrastre que el turismo suele ejercer sobre otras actividades. A su vez, el turismo sigue mostrando un sistemático superávit, y creciente en los últimos años, de la balanza turística, lo que suele ejercer un efecto compensador importante del casi endémico déficit comercial de la economía española.

En 2013 el turismo tuvo un comportamiento muy favorable que hizo que España recuperase el tercer puesto mundial del turismo en cuanto a visitantes extranjeros se refiere y la segunda posición en cuanto a ingresos turísticos. Así, la entrada de turistas extranjeros en 2013 alcanzó un máximo histórico al superar la cifra de 60 millones de

turistas extranjeros, un 5.5% más que en 2012, año en el que aumentó un 2.3%. En cuanto a las pernoctaciones en hoteles se produjo un aumento del 1.9%, frente al retroceso del 2.1% del año anterior, si bien esa aceleración se debió a turistas extranjeros que aumentaron un 3.9% mientras que los nacionales descendieron un 1.5%, dato medio que encubre una mejora en el tramo final de 2013.

En cuanto al gasto turístico nominal, que es lo realmente importante, también el pasado ejercicio fue extraordinario, al registrar un crecimiento medio anual del 9.6%, frente al 3.7% de 2012. La información más reciente, referida a los cuatro primeros meses de 2014, apunta a que el presente ejercicio muy probablemente superará al pasado ejercicio, tanto en número de turistas como de ingresos. En los cuatro primeros meses han llegado a España 15.3 millones de turistas extranjeros, un 9.2% por encima de los que visitaron nuestro país en el mismo periodo del año anterior. Este incremento de la demanda turística española se basa en la recuperación económica de Alemania y el



Reino Unido, que son habitualmente los dos principales suministradores de nuestros turistas extranjeros; probablemente, otro factor que está estimulando esta demanda es una oferta turística de calidad a unos precios muy atractivos en estos momentos.

El transporte aéreo de pasajeros retrocedió un 3.5% en el conjunto de 2013, caída menos acusada que la registrada un año antes (5%), si bien a lo largo del pasado ejercicio fue mejorando de forma paulatina y en los dos meses finales del ejercicio anotó ya tasas interanuales positivas. Este comportamiento contractivo respondió al tráfico interior que anotó un fuerte retroceso medio anual del 14% mientras que el internacional experimentó un avance medio anual del 2.1%. Las perspectivas para el actual ejercicio son favorables pues se produce un crecimiento medio en el primer cuatrimestre respecto a un año antes del 4.1%, frente a la caída del 8.1% del mismo periodo del año anterior, el tráfico internacional sigue fuerte (7.4%) y el nacional mejora al registrar en dicho periodo una caída (2%) mucho más moderada que la de un año antes (16.4%).

El sector servicios de la economía española se ha visto afectado en la segunda etapa recesiva, la que se inició con el recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana a mediados de 2011, en menor medida que el resto de los sectores, a pesar de que a finales de 2011 se inició el ajuste del Sector Público que todavía continúa, aunque hay indicios de cierta relajación de dicho ajuste en el actual ejercicio. No obstante, como ya ocurrió en la primera fase recesiva de la crisis económica que se inició a principios de 2008 el sector servicios muestra un comportamiento relativo mejor que el del resto de los sectores.

Para el actual ejercicio se espera que el VAB de sector aumente un 1.8%, tras el retroceso del 0.5% del pasado ejercicio, y para el próximo se espera un avance del 2.2%, siendo el único sector que esta generando empleo aunque de forma modesta, por lo que está siendo el sostén de la incipiente recuperación. No obstante, debe diferenciarse el sector privado del público de los servicios, la debilidad de los servicios en 2012 y 2013 estuvo agudizada por el necesario ajuste que está realizando el Sector Público, que tiene una influencia notable en el sector. Por ello, en el corto y medio plazo se espera que el sector de mercado de los servicios pueda seguir siendo el principal sostén de la incipiente

recuperación, si bien en el actual ejercicio y en el próximo se espera que el Sector Público muestre un ligero crecimiento, frente al retroceso de los dos años precedentes, sobre todo teniendo en cuenta los calendarios electorales que se avecinan para 2015 y principios de 2016.

En el corto y medio plazo se espera que el sector de mercado de los servicios pueda seguir siendo el principal sostén de la incipiente recuperación.



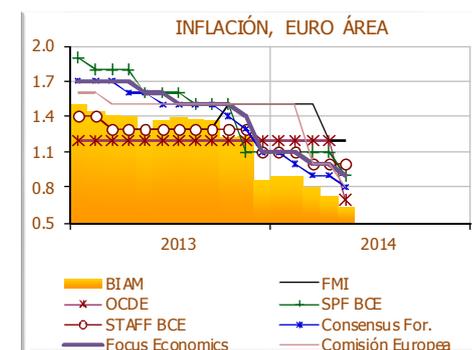
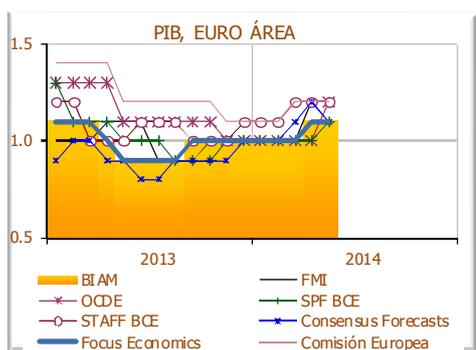
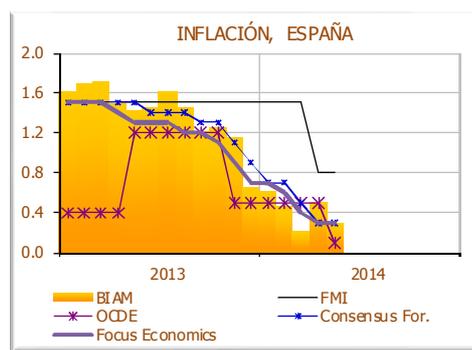
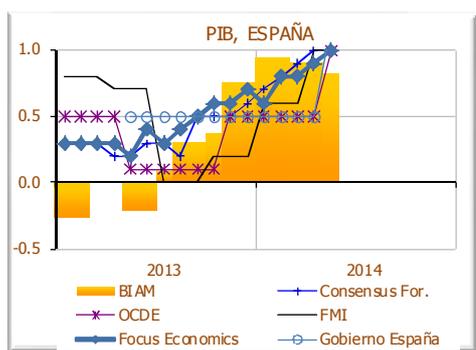
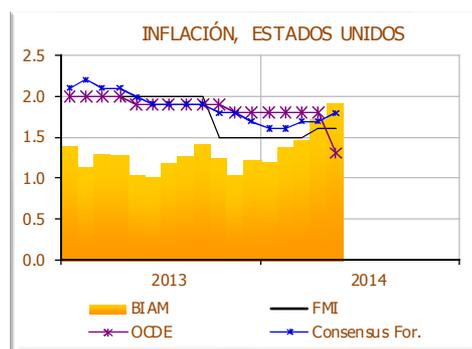
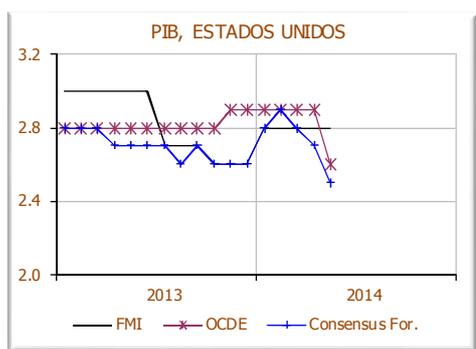
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

		PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																	
		Tasas anuales medias de crecimiento																	
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España ⁶	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁷	BCE Staff ⁸	OCDE	Comisión Europea ⁹
PIB	2014	2.5	-	2.8	2.6	1.0	1.0	0.8	1.0	1.0	1.2	1.1	1.1	1.4	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
	2015	3.1	-	3.0	3.5	1.6	1.5	1.3	1.3	1.5	1.8	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.7	1.7
IPC	2014	1.8	1.9	1.6	1.3	0.3	0.3	0.3	0.8	0.1	-	0.8	0.9	0.6	1.2	0.9	1.0	0.7	0.8
	2015	1.9	1.8	2.0	1.6	0.9	0.9	1.1	1.1	0.5	-	1.3	1.3	1.1	1.6	1.3	1.3	1.1	1.2

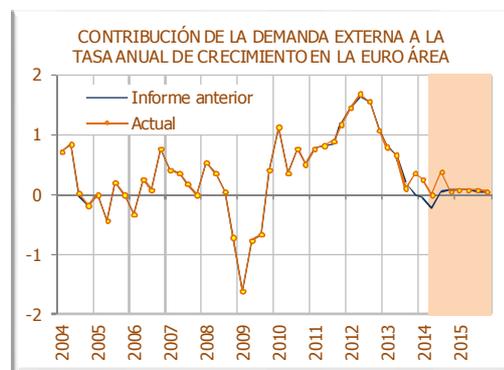
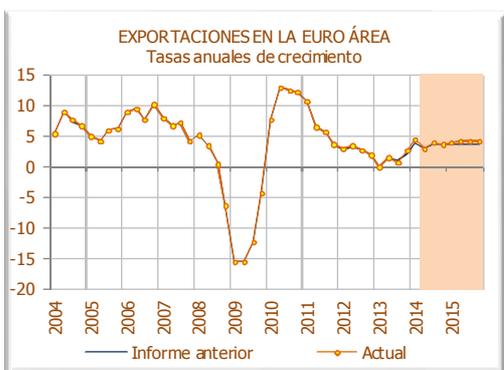
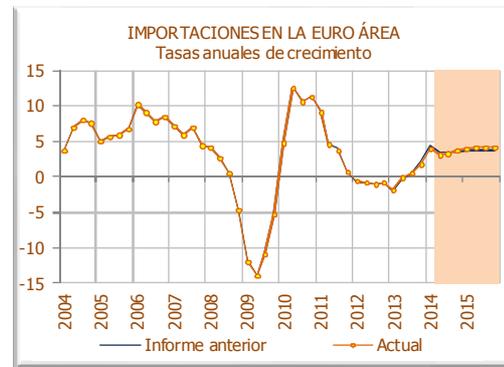
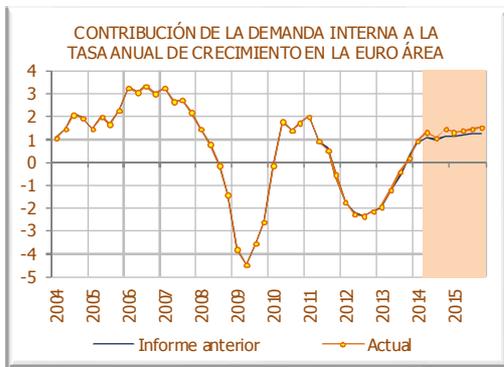
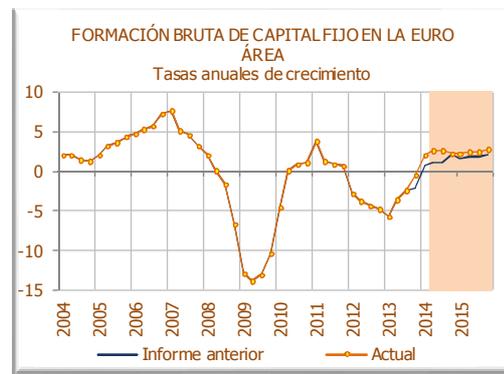
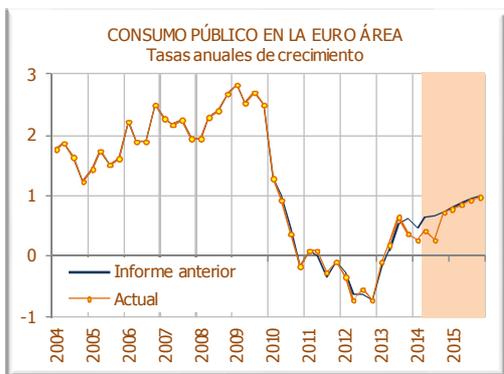
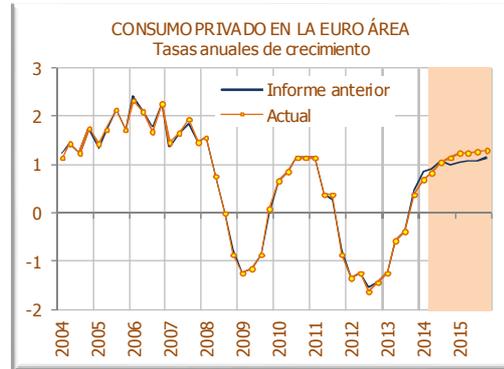
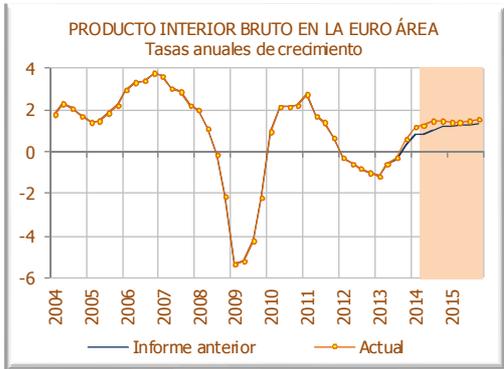
1. Consensus Forecasts: Mayo de 2014
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Mayo de 2014
3. FMI: Abril de 2013
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Mayo de 2014
5. Focus Economics: Mayo de 2014
6. Gobierno de España: Mayo de 2014
7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Mayo de 2014
8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Marzo de 2014
9. Comisión Europea: Mayo de 2014

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2014

Tasa anual media de crecimiento



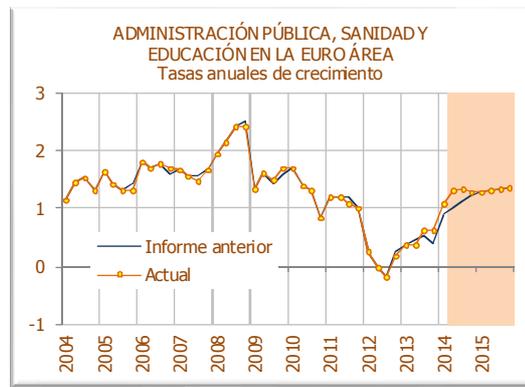
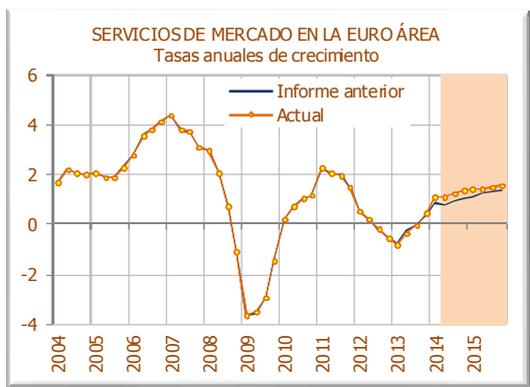
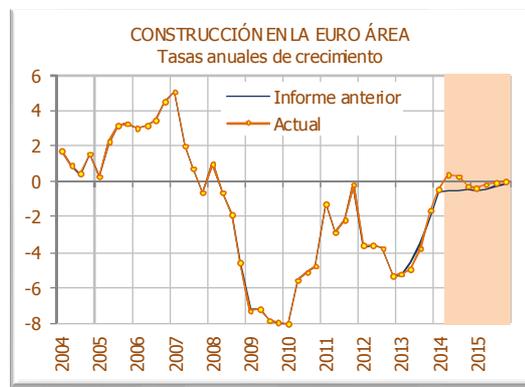
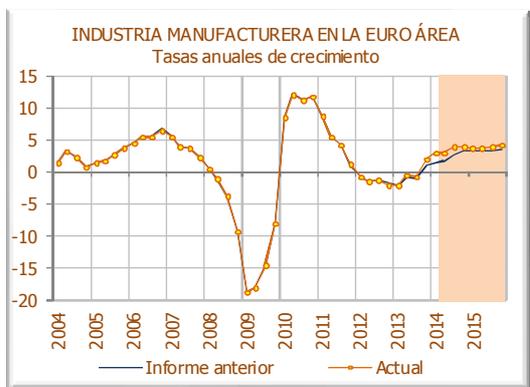
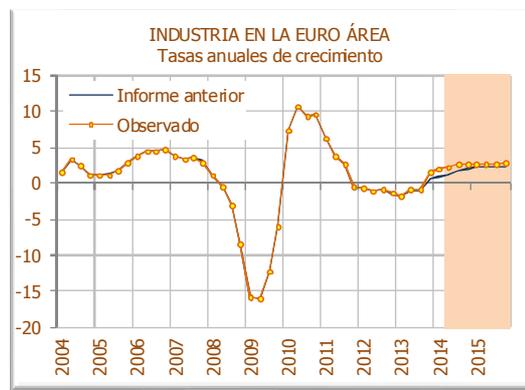
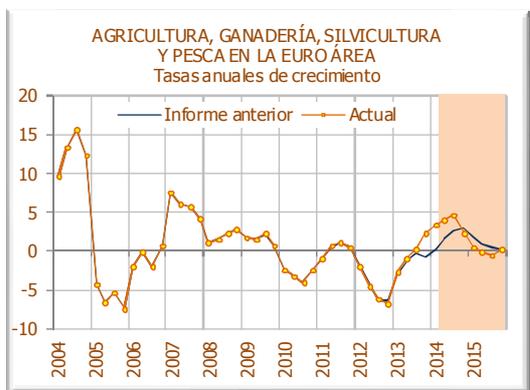
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 21 de marzo de 2014
 Fecha informe anterior: 12 de diciembre de 2013



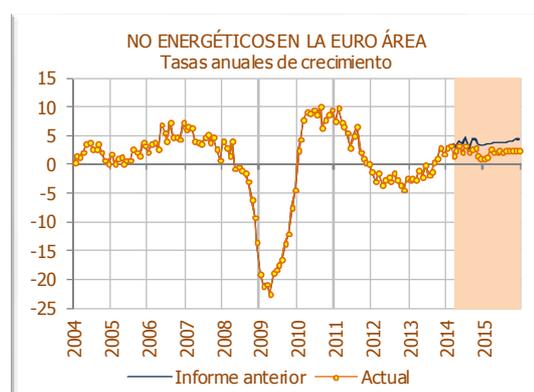
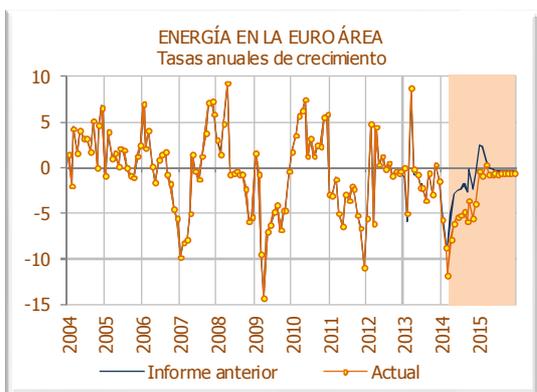
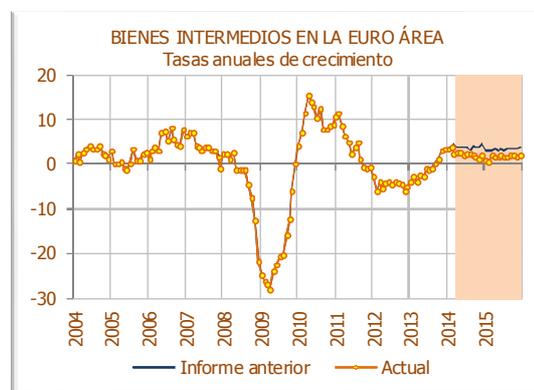
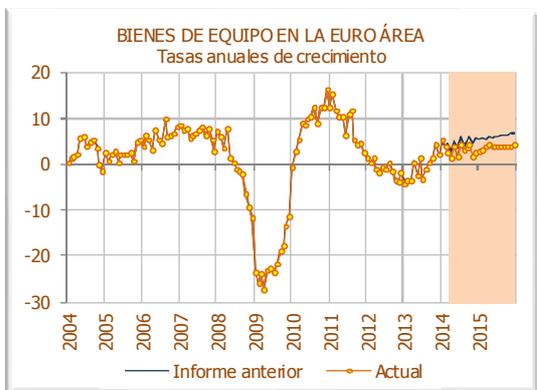
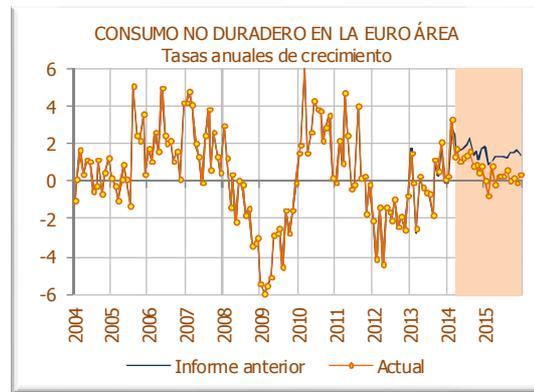
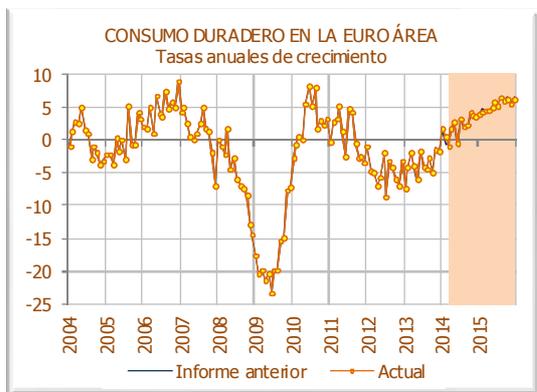
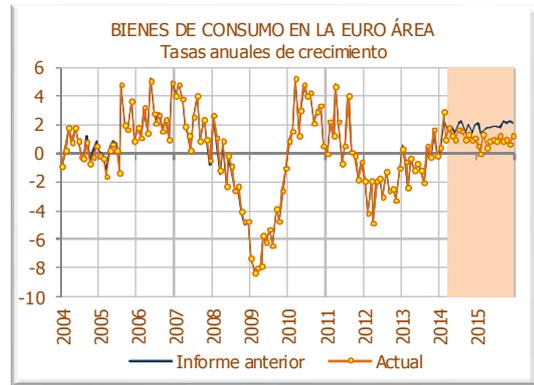
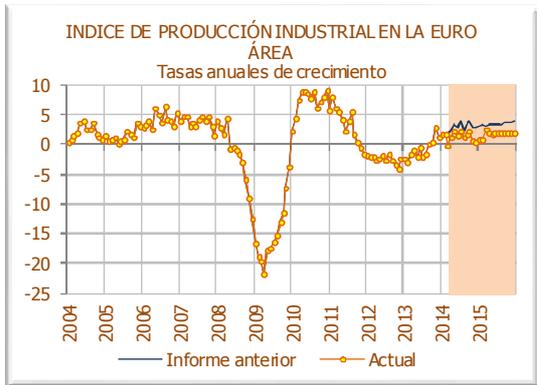
COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 21 de marzo de 2014
 Fecha informe anterior: 12 de diciembre de 2013



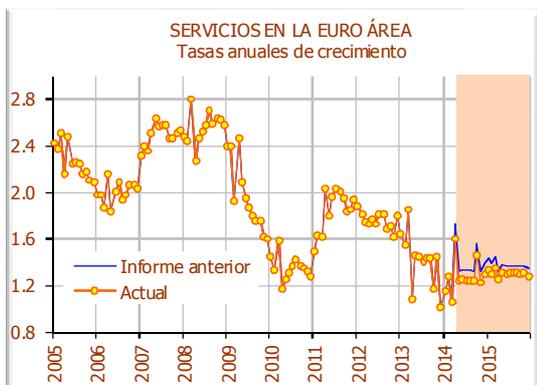
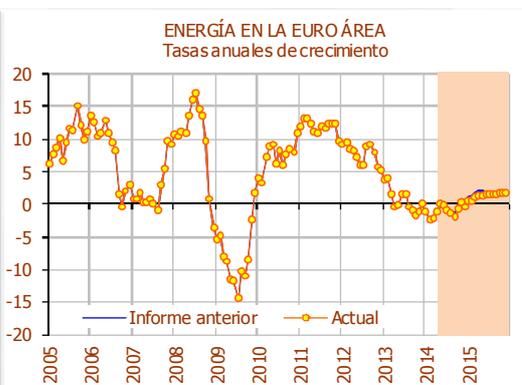
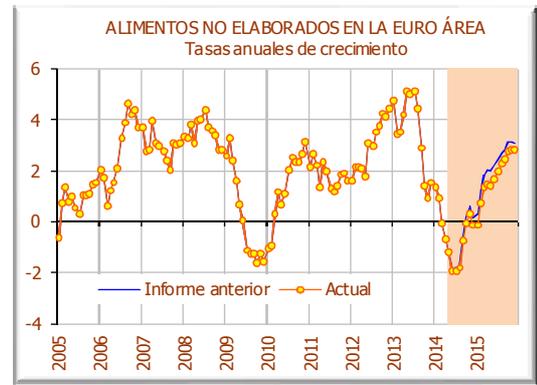
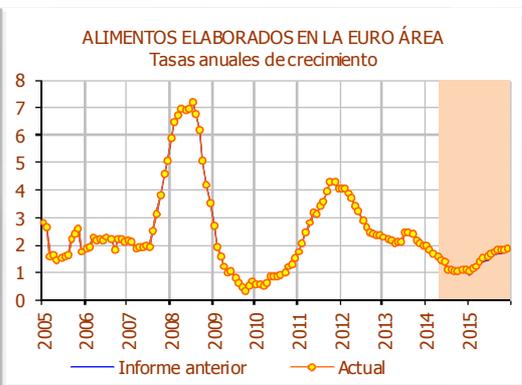
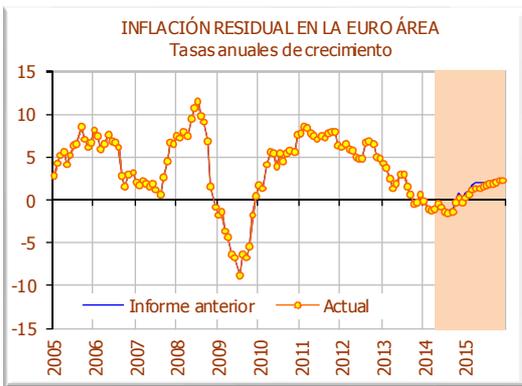
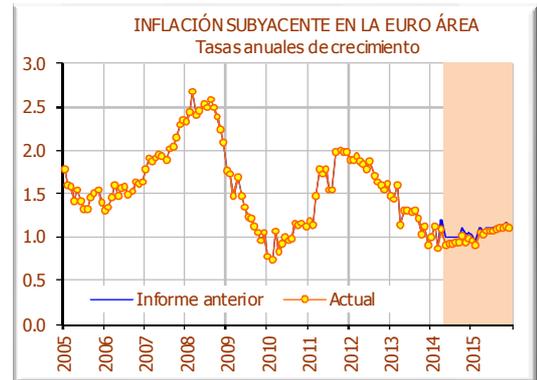
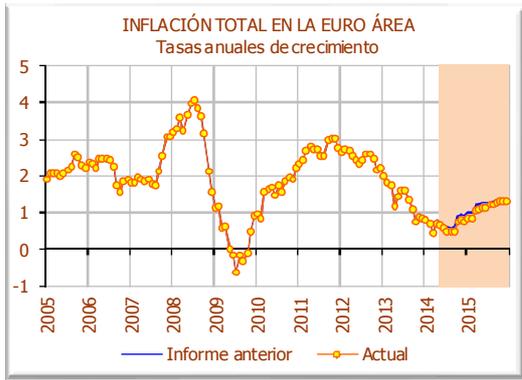
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 14 de mayo de 2014
 Fecha informe anterior: 14 de abril de 2014



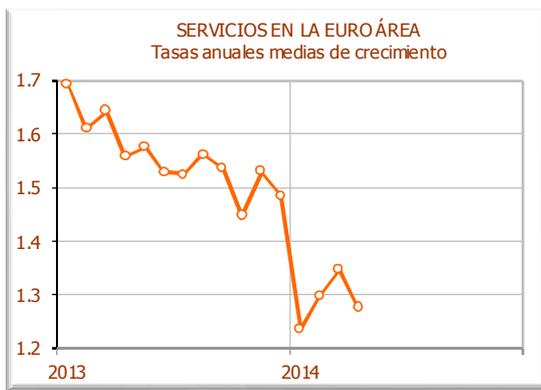
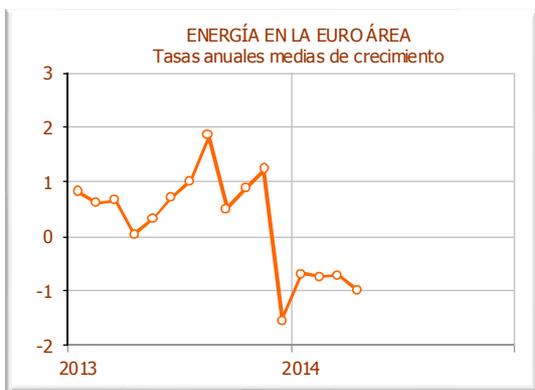
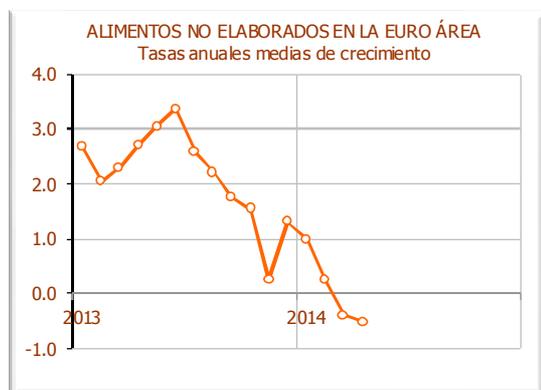
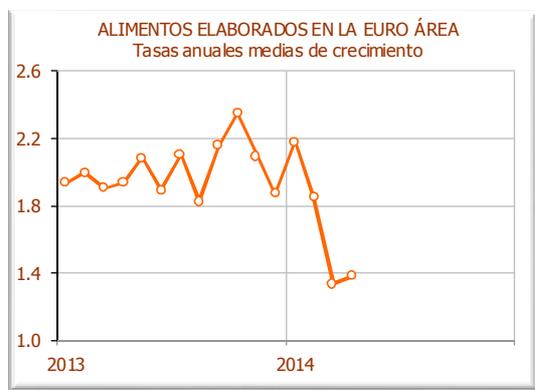
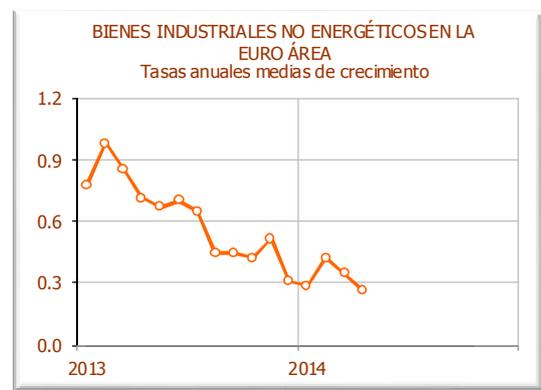
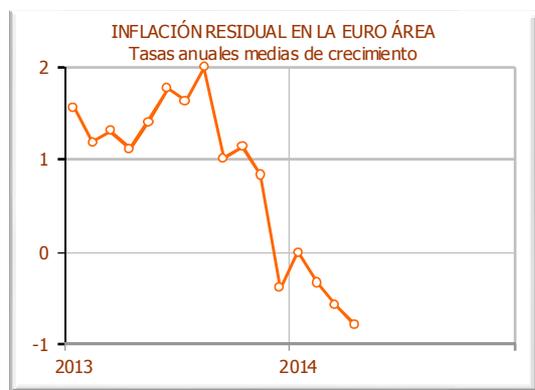
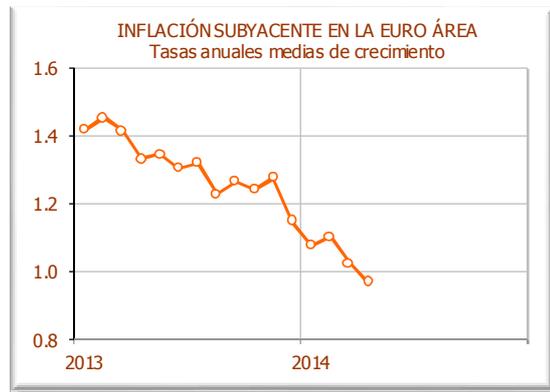
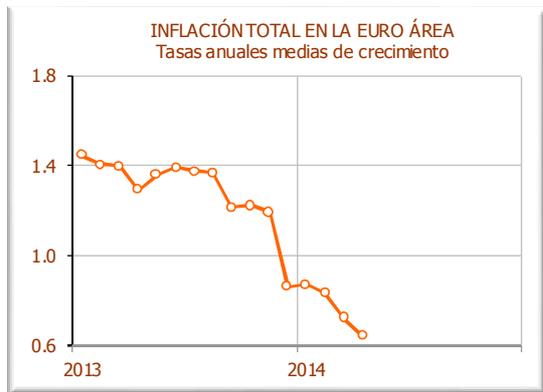
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 15 de mayo de 2014
 Fecha informe anterior: 16 de abril de 2014



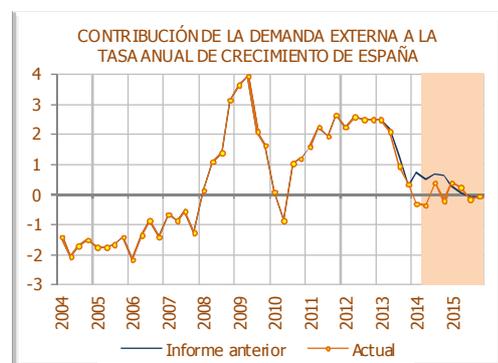
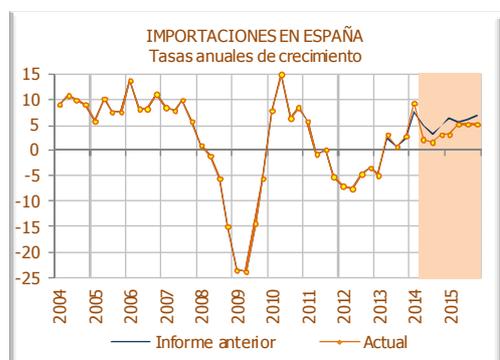
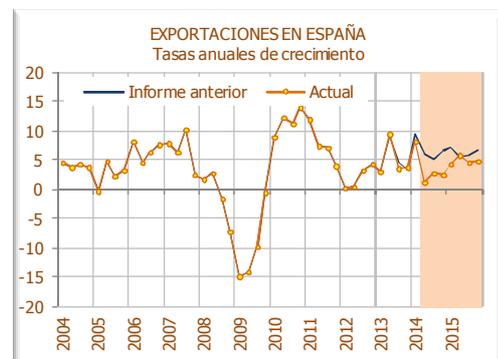
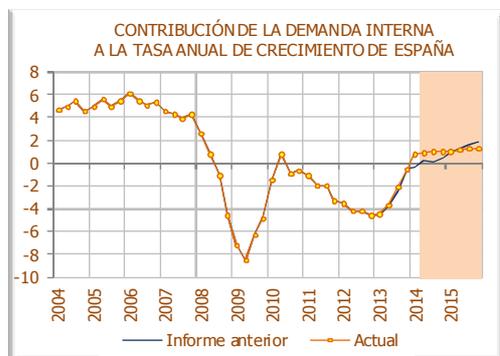
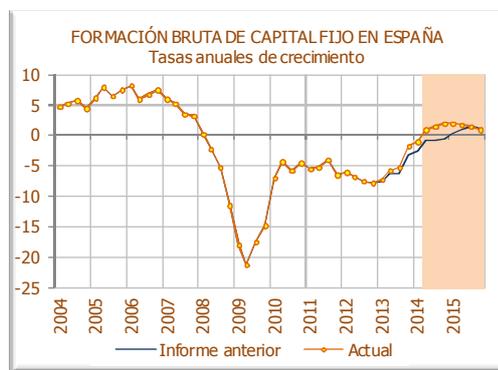
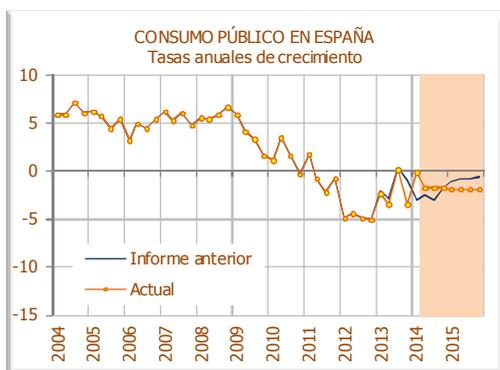
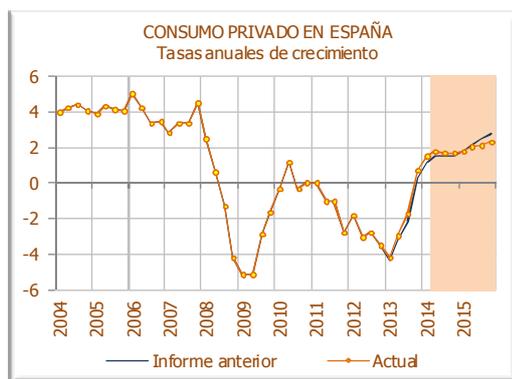
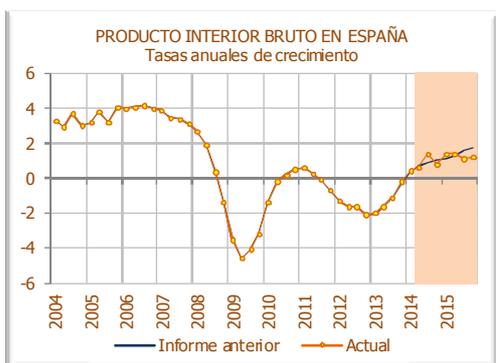
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2014 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2013



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de mayo de 2014



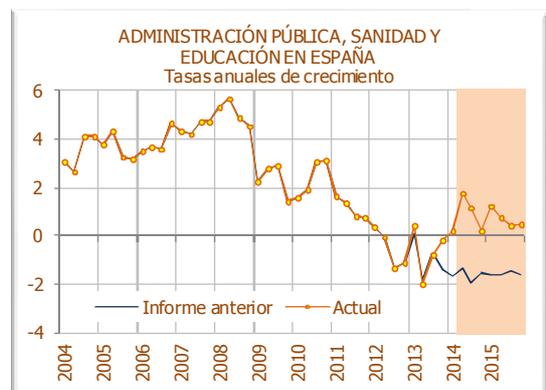
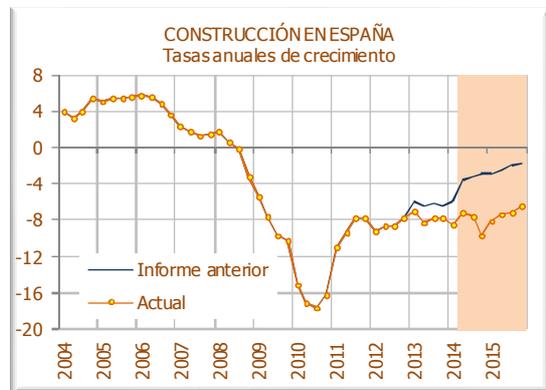
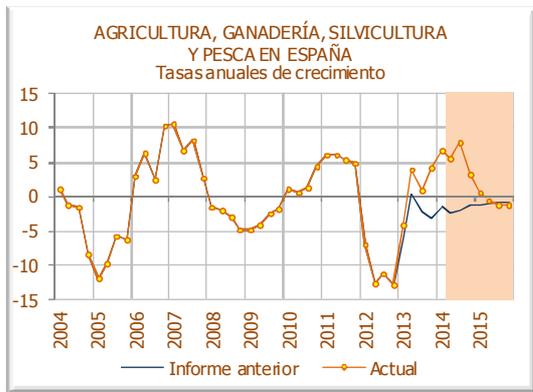
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 29 de mayo de 2014
 Fecha informe anterior: 27 de febrero de 2014



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



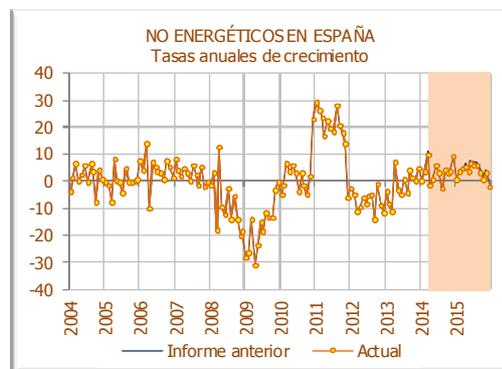
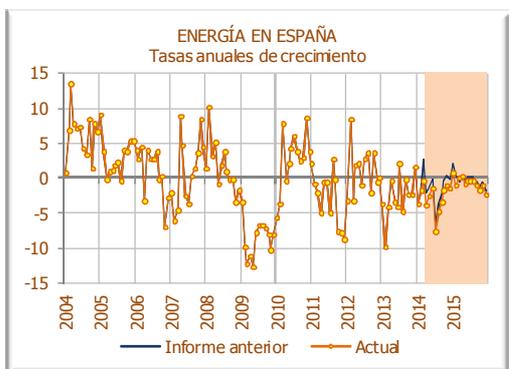
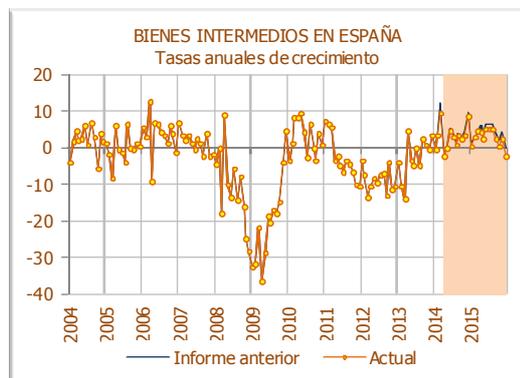
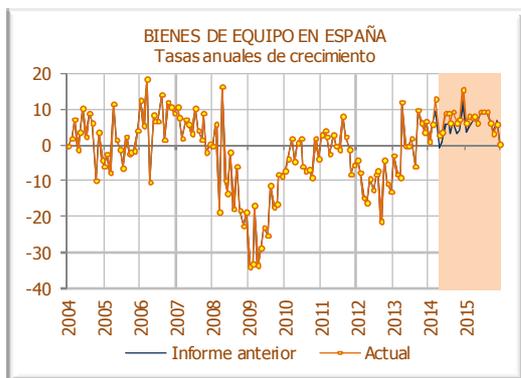
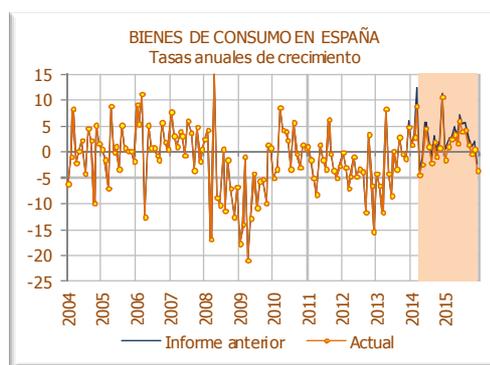
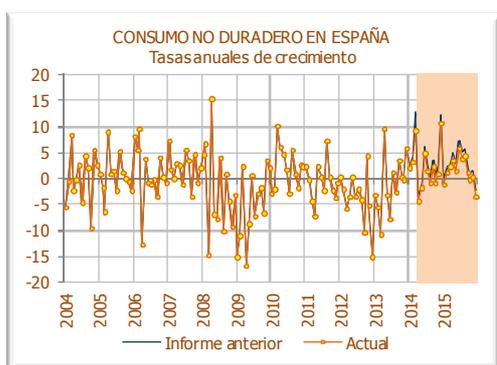
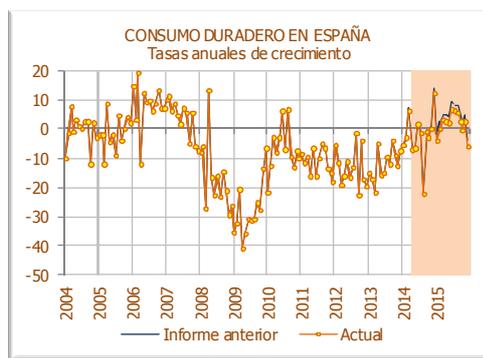
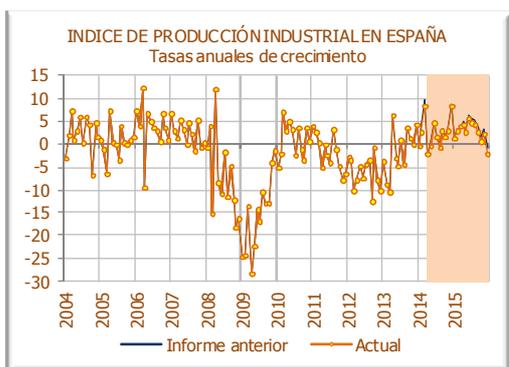
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 29 de mayo de 2014

Fecha informe anterior: 27 de febrero de 2014



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



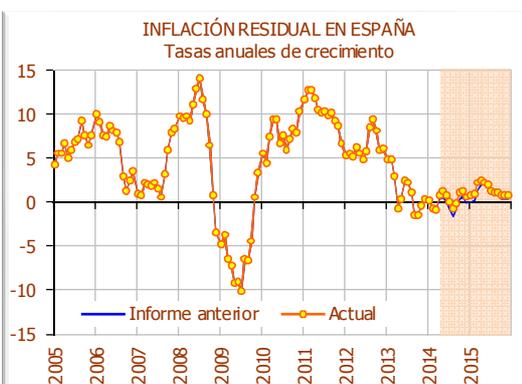
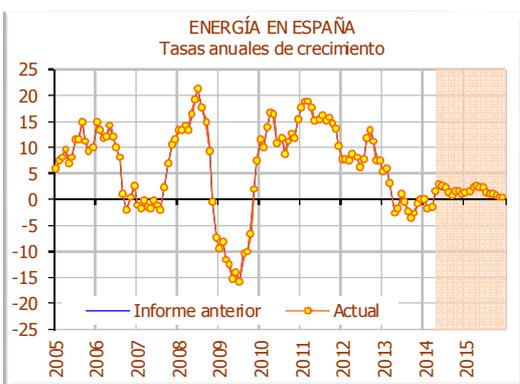
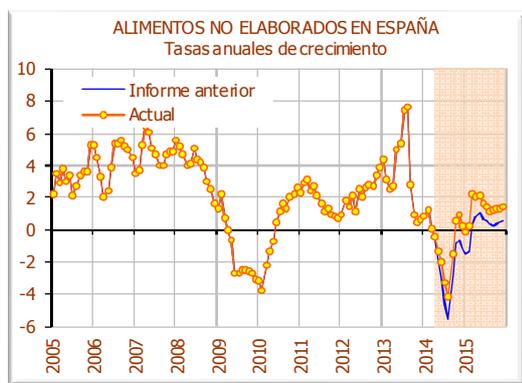
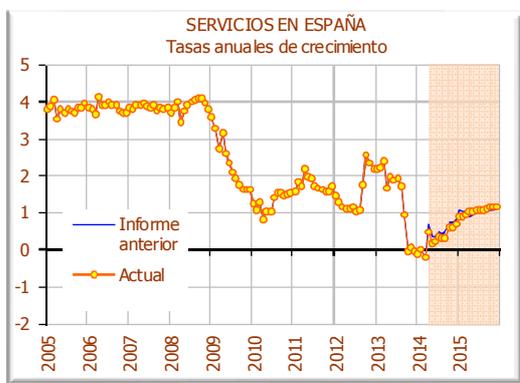
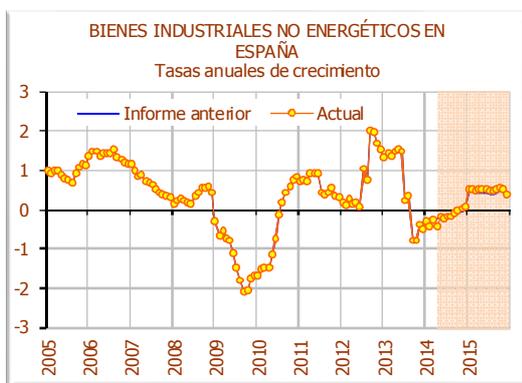
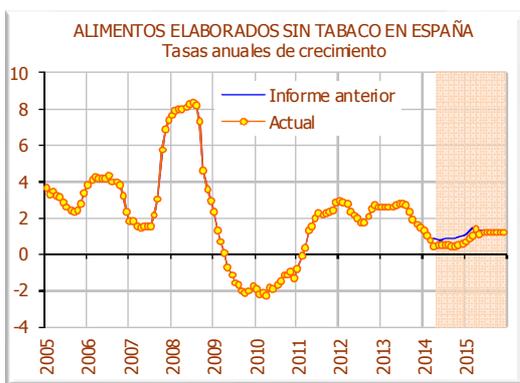
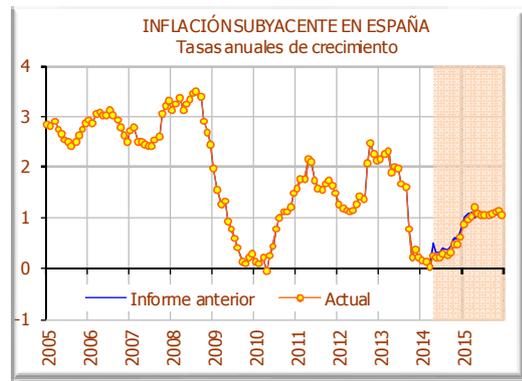
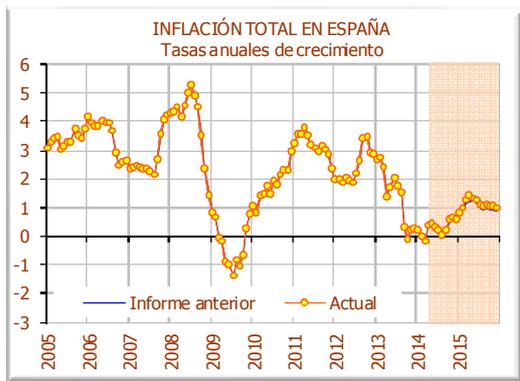
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 8 de mayo de 2014

Fecha informe anterior: 7 de abril de 2014



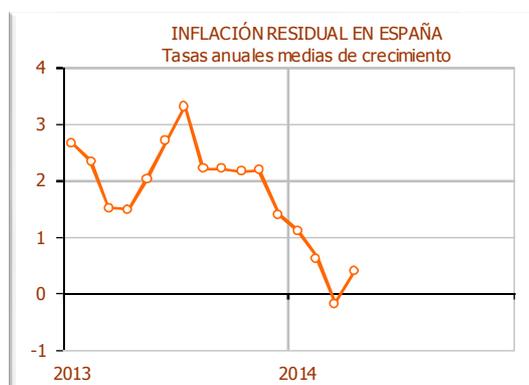
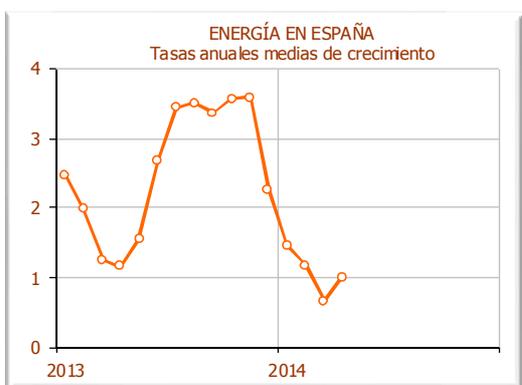
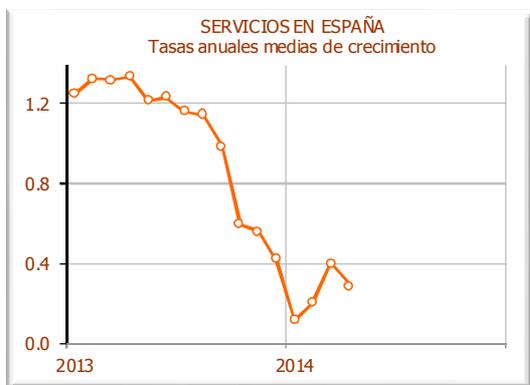
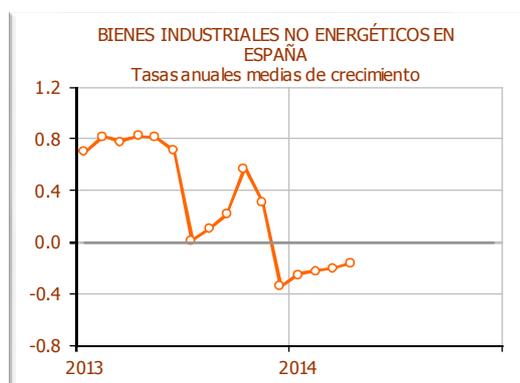
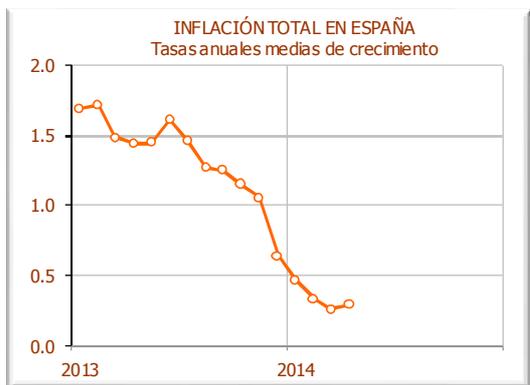
INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 14 de mayo de 2014
 Fecha informe anterior: 11 de abril de 2014



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2014 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2013



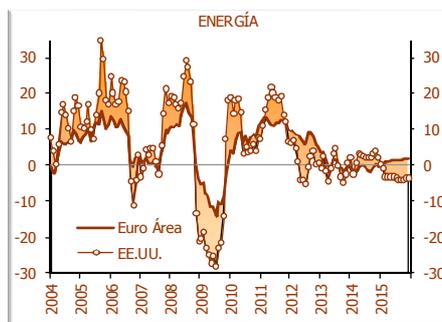
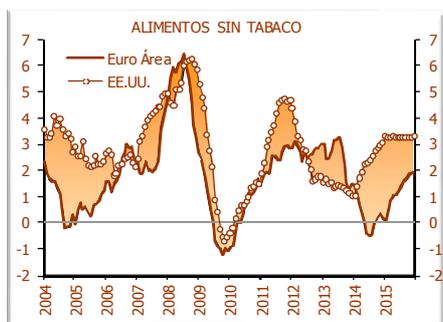
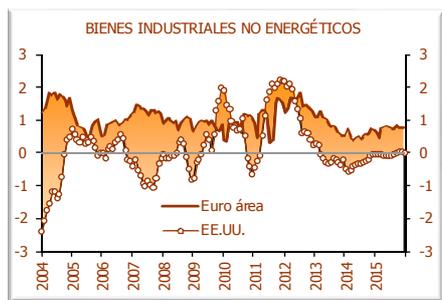
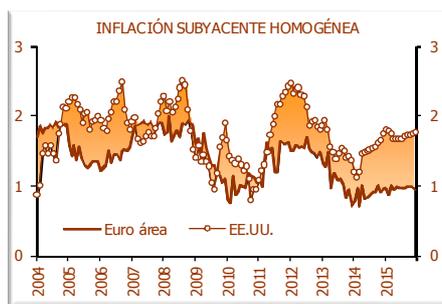
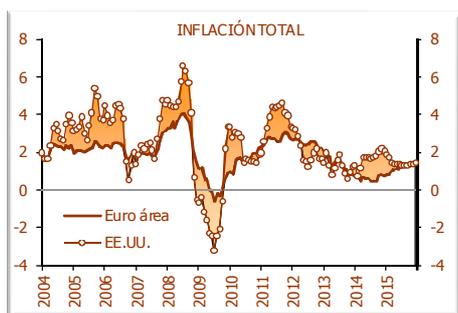
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de mayo de 2014



VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICIONES DE INFLACIÓN

EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Predicciones	
EE.UU.: IR Dic 2012									2014	2015
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.6	1.1
EE.UU.	77.5	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.7	1.4
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.9	1.0
EE.UU.	55.2	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.5	1.7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3
EE.UU.	34.8	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.5	2.7
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.3	0.4
EE.UU.	20.4	-0.7	-0.1	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.3	0.0
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.2	1.3
EE.UU.	13.9	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.3	3.3
Energía										
Euro área	10.8	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.0	1.4
EE.UU.	9.0	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	2.0	-3.0



1. Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

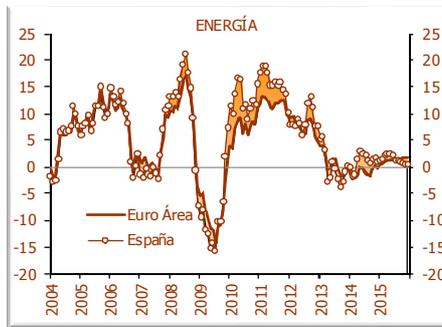
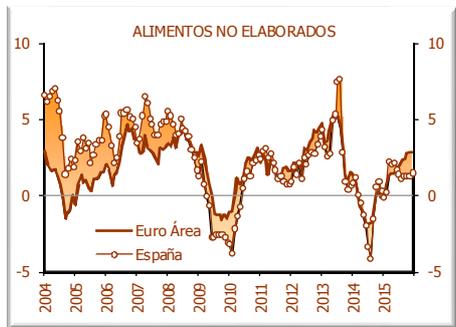
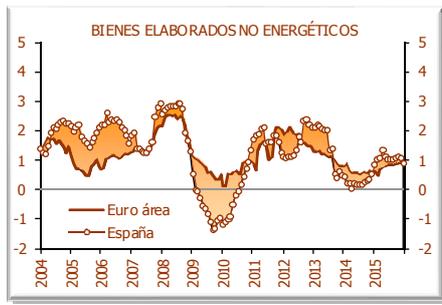
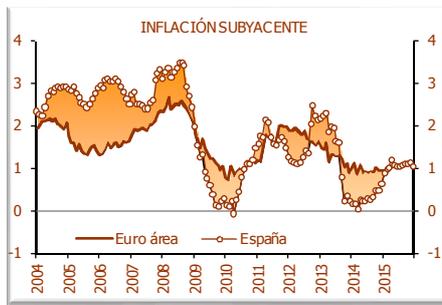
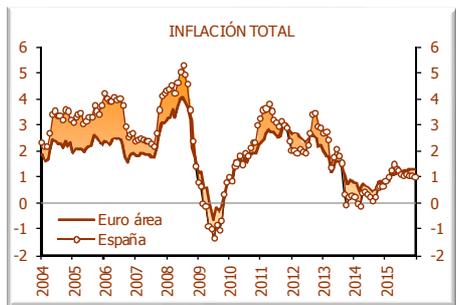
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de mayo de 2014



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2014	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Predicciones 2014 2015	
TOTAL										
España	100.0	2.8	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.3	1.1
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.6	1.1
SUBYACENTE										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.3	1.1
Euro área	81.7	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	1.0	1.1
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	15.1	3.7	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	1.0	2.0
Euro área	12.3	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.4	1.6
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.3	0.7	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.2	0.5
Zona-euro	26.7	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.3	0.4
(3) Servicios										
España	39.8	3.9	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.3	1.1
Euro área	42.8	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	6.7	4.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-0.7	1.3
Euro área	7.5	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.5	1.8
Energía										
España	12.1	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	1.0	1.5
Euro área	10.8	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.0	1.4



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 15 de mayo de 2014





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2014^{1,2}

Nombre y Apellidos:

Empresa:

Dirección de entrega:

Provincia: Municipio: C.P.

Dirección fiscal:

Provincia: Municipio: C.P.

NIF/CIF:

Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

Talón Bancario Transferencia Bancaria Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada: Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	<i>Análisis y predicciones macroeconómicas y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España, Euro Área y EE.UU. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores), Euro Área y EE.UU. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.</i>
BIAM CC.AA	<i>Predicciones de inflación desagregadas por sectores para las CCAA españolas. Introducción a las predicciones del crecimiento trimestral del PIB de las CCAA. Incluye apéndice estadístico con la actualización de la base de datos de indicadores económicos para todas las CCAA.</i>
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	<i>Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español, IPCA de la euro área, IPC de EE.UU y el PCE de EE.UU. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles, europeos y de EE.UU.</i>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	<i>Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.</i>

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CCAA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIBs de todas las CCAA, son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.</i>
B2. Informe trimestral general sobre todas las CCAA	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CCAA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CCAA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.</i>
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).</i>
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CCAA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).</i>

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
BIAM	por correo electrónico ⁵ 350 € <input type="checkbox"/> por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>	B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	1 ejemplar impreso 1,600 € <input type="checkbox"/> envío por correo
BIAM CC.AA⁵	por correo electrónico ⁵ 350 € <input type="checkbox"/> por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>	B2. Informe trimestral general sobre todas las CCAA	1 ejemplar impreso 2,400 € <input type="checkbox"/> envío por correo
BIAM + BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁶ 520 € <input type="checkbox"/> por correo postal ⁶ 650 € <input type="checkbox"/>	B1 + B2	1 ejemplar impreso 2,500 € <input type="checkbox"/> envío por correo
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁶ 1,900 € <input type="checkbox"/>	B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁶ 120 € <input type="checkbox"/>
BIAM ó BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁶ 2,120 € <input type="checkbox"/>	B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁶ 250 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁶ 2,200 € <input type="checkbox"/>	BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2	por correo electrónico ⁶ 4,000 € <input type="checkbox"/>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM+BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁶ 4,000 € <input type="checkbox"/>	BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁶ 5,000 € <input type="checkbox"/>

¹Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

²Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2014. Gastos de envío incluidos.

³Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴Estos suscriptores también recibirán la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.

⁵Descuento del 50% con la suscripción a cualquiera de las modalidades de suscripción de los informes trimestrales de crecimiento de CCAA. (B1 o B2)

⁶La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

MAYO

				1	2	3	4
				PCE EE.UU (Marzo)			
5	6	7		8	9	10	11
				IPI España (Marzo)			
12	13	14	15	16	17	18	
		IPC España (Abril) IPI Euro Área (Marzo)	IPCA Euro Área IPC EE.UU. (Abril)				
19	20	21	22	23	24	25	
26	27	28	29	30	31		
			CNTR España (1º Trimestre)	IPCA España (A.D.Mayo) PCE EE.UU (Abril)			

JUNIO

							1
2	3	4	5	6	7	8	
IPCA Euro Área (A.D. Mayo)	PIB Euro Área (1º Trimestre)			IPI España (Abril)			
9	10	11	12	13	14	15	
			IPI Euro Área (Abril)	IPC España (Mayo)			
16	17	18	19	20	21	22	
IPCA Euro Área (Mayo)	IPC EE.UU. (Mayo)						
23	24	25	26	27	28	29	
			PCE EE.UU (Mayo)	IPCA España (A.D. Junio)			
30							
IPCA Euro Área (A.D. Junio)							

Notas:

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



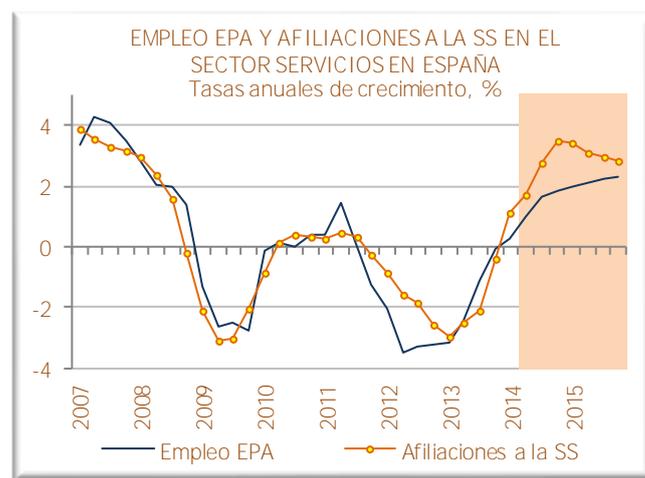
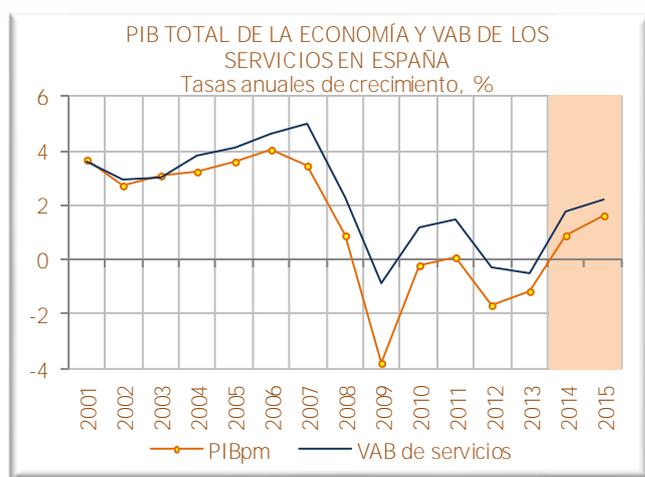
BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

Las perspectivas apuntan a que los servicios de España en 2014 y 2015 continuarán la recuperación que iniciaron a mediados del pasado ejercicio y su comportamiento relativo seguirá siendo mejor que el del resto de las grandes ramas de actividad.

La caída del empleo de los servicios en España en 2012 y 2013 respondió, principalmente, al fuerte ajuste que desde finales de 2011 inició el sector público, tras haber mantenido el empleo o incluso haberlo aumentado en el resto de los años de la crisis.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de mayo de 2014

Para información sobre suscripciones véase la HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO en el interior de este ejemplar

Síguenos en:

