



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

N. 226 Agosto 2013

Segunda Época

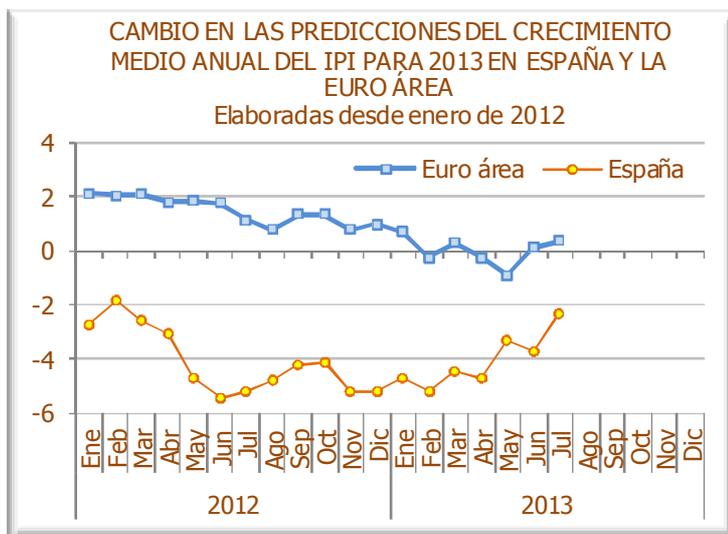
La tasa de paro española caerá hasta el 25% en la segunda mitad de 2014, gracias a la mejora del empleo y el empeoramiento de la población activa.

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2010	2011	2012	2013	2014
Ocupados	-2.3	-1.9	-4.5	-3.4	-0.1
Agricultura y pesca	0.9	-4.1	-0.9	-0.4	-0.4
Industria	-5.9	-2.1	-4.9	-5.2	-1.5
Construcción	-12.6	-15.6	-17.6	-12.7	-6.5
Servicios	-0.3	0.0	-3.3	-2.4	0.7
Activos	0.2	0.1	-0.2	-1.3	-0.7
Tasa de paro	20.1	21.6	25.0	26.6	26.1

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013

Mejoran nuestras previsiones de producción industrial en la euro área y sobre todo en España, en línea con la mejora de los indicadores de confianza y el repunte de las exportaciones de bienes.



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013

Situación Económica

Pág. 1

La evolución favorable de numerosos indicadores cuantitativos y cualitativos ha favorecido la revisión al alza de nuestras previsiones sobre la producción y el empleo en España. En los mercados internacionales estos factores, junto a la continuación de la corrección de importantes desequilibrios estructurales, parecen estar pesando más que las inestabilidades políticas dentro y fuera de nuestras fronteras, como se desprende de las buenas colocaciones de deuda pública durante las últimas semanas. Tanto es así que el Tesoro español ya ha colocado más del 75% de la deuda prevista para todo el año e incluso ha retirado la subasta de bonos programada para el mes de agosto. Sin embargo, pese a la revisión al alza de nuestras previsiones, el ritmo de recuperación de la economía española seguirá siendo marcadamente lento durante todo el periodo de predicción debido a la persistencia de numerosos factores que seguirán actuando de lastre durante los próximos trimestres.

Consumo de los hogares españoles: comportamiento reciente y previsiones

Pág. 48

El consumo de los hogares sigue débil en la actual situación económica, habiendo registrado caídas en casi todos los años desde que empezó la crisis económica y financiera. Detrás de este adverso comportamiento del consumo privado se encuentra, especialmente, el fuerte deterioro del mercado de trabajo y la merma de la renta bruta disponible de las familias. Otros factores como la pérdida de riqueza de las familias, tanto inmobiliaria como financiera, y su todavía elevado endeudamiento, a pesar de su mejora reciente, siguen contribuyendo, aunque en menor medida, a esa debilidad del consumo privado. No obstante, en 2013 algunos determinantes del consumo privado están mostrando una mejora relativa que de alguna forma empieza a dejarse notar en el consumo privado, aunque todavía en este ejercicio seguirá cayendo. No obstante, la mejora se hará más visible en 2014 una vez que se haya frenado la destrucción de empleo, e iniciado un ligero crecimiento del mismo.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Santiago Sánchez Guiu**

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

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro.**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **Elena Arispe y 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 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.28
IV. ESPAÑA	p.30
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.32
Producto Interior Bruto	p.36
Índice de Producción Industrial	p.38
IV.2 Inflación	p.40
IV.3 Tema específico: El comportamiento reciente del consumo de los hogares en la economía española y perspectivas	p.48
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.54
VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.55
VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.65

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 2 de agosto de 2013

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

Durante el último mes gran parte de los indicadores cualitativos y cuantitativos han arrojado señales positivas sobre la recuperación de la economía española. La evolución favorable de estos indicadores ha favorecido la revisión al alza de nuestras previsiones sobre la producción y el empleo en España. En los mercados internacionales estos factores, junto a la continuación de la corrección de importantes desequilibrios estructurales, parecen estar pesando más que las inestabilidades políticas dentro y fuera de nuestras fronteras, como se desprende de las buenas colocaciones de deuda pública durante las últimas semanas. Tanto es así que el Tesoro español ya ha colocado más del 75% de la deuda prevista para todo el año e incluso ha retirado la subasta de bonos programada para el mes de agosto. Sin embargo, pese a la revisión al alza de nuestras previsiones, el ritmo de recuperación de la economía española seguirá siendo marcadamente lento durante todo el periodo de predicción debido a la persistencia de numerosos factores que seguirán actuando de lastre durante los próximos trimestres.

En los dos últimos meses la evolución de gran parte de los indicadores cuantitativos y cualitativos sobre la economía española ha sorprendido al alza. Entre estos indicadores destacan los del mercado laboral, los relativos a las exportaciones, tanto de bienes como de servicios, y los industriales. Los indicadores de confianza también están mostrando señales favorables, con el ISE colocándose en julio en los 93.5 puntos, su máximo desde agosto de 2011. La incorporación de dicha información a nuestros modelos de predicción ha supuesto una revisión al alza de nuestras expectativas del PIB, tanto en el corto como en el medio y largo plazo.

Para el segundo trimestre de 2013 nuestras previsiones han mejorado dos décimas, esperándose ahora una contracción intertrimestral del 0.1% (cuadro I.1), cuatro décimas menos que la del trimestre anterior, previsión que coincide con la primera estimación del INE publicada el pasado 30 de julio. De esta forma, se confirma que el peor trimestre de la segunda fase de la crisis fue el cuarto de 2012.

Por sectores de producción, destaca la mejora de nuestras expectativas para la industria manufacturera y los servicios de

Cuadro I.1

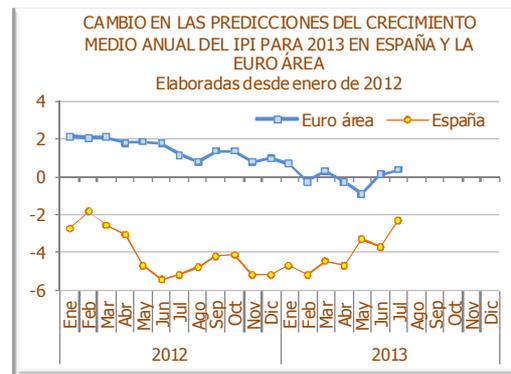
		PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA (*)					
		Tasas medias			Tasas trimestrales		
		2012	2013	2014	IV-12	I-13	II-13
Gasto en Consumo Final	Hogares	-2,2	-2,6	0,3	-1,9	-0,4	-0,3
	AAPP	-3,7	-3,8	-2,2	-0,3	-1,2	-0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-11,5	-9,6	-5,6	-2,8	-2,5	-2,2
	Bs. equipo y activos cultivados	-6,6	-5,3	-1,6	-5,4	0,2	-1,1
	Activos fijos materiales	-10,0	-8,2	-4,2	-3,7	-1,6	-1,8
		-9,1	-7,4	-3,5	-3,9	-1,1	-1,6
Contribución Demanda Interna		-3,9	-3,6	-0,9	-2,0	-0,6	-0,5
Exportación de Bienes y Servicios		3,1	2,6	3,7	-0,9	-1,3	1,9
Importación de Bienes y Servicios		-5,0	-4,2	0,6	-4,8	-1,7	0,6
Contribución Demanda Externa		2,5	2,1	1,0	1,2	0,1	0,4
PIB real		-1,4	-1,5 (±0,4)	0,1 (±1,6)	-0,8	-0,5	-0,1

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de julio de 2013

mercado, especialmente los relacionados con el turismo. En cuanto a los primeros, la contracción media esperada para 2013 y 2014 se suaviza 6 décimas, para la media de 2013 y de 2014, hasta el -2.5% y el -0.9% respectivamente. Esto está en línea con la evolución de nuestras perspectivas sobre el IPI español: la contracción media esperada para 2013 se ha suavizado en más de 2 puntos desde principio de año, hasta el 2.3% actual; las de la euro área también evolucionan favorablemente (gráfico I.1). Igualmente, el PMI manufacturero español, que en junio alcanzó los 50 puntos tras 25 meses consecutivos en zona de contracción, lidera los crecimientos de la euro área. Por su parte, una nueva oleada de tensiones en el norte de África ha favorecido un fuerte repunte de la entrada de turistas en España, que en lo que va de año acumula un crecimiento de más del 4.5%, frente a otro del 1.4% en el mismo periodo del pasado año. De esta forma, las

Gráfico I.1



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 18 de junio de 2013

La inversión en equipo y las exportaciones de bienes protagonizan la moderación en 2 décimas de la caída esperada del PIB en el segundo trimestre, hasta el 0.1% trimestral, en línea con la primera estimación del INE.

Por sectores de producción, destaca la mejora de nuestras expectativas para la industria manufacturera y los servicios de mercado, especialmente los relacionados con el turismo.



Mejoran nuestras expectativas la tasa de paro –que caerá hasta el 25% en la segunda mitad de 2014– gracias a la mejora de las expectativas de empleo y el empeoramiento de las de la población activa.

El primer crecimiento medio del PIB se adelanta a 2014, 0.1% (±1.6), gracias a una recuperación más intensa de la demanda interna.

En esta editorial se hace un repaso tanto de los principales factores responsables de la moderación actual de la caída del PIB español como de los riesgos que persisten y que dificultarán una rápida recuperación.

expectativas sobre el VAB de servicios de mercado mejoran 2 y 5 décimas para las medias de 2013 y 2014, hasta el -1.0% y el 1.3%, respectivamente.

Por el lado de la demanda, estas variaciones se traducen en una mejora de las expectativas sobre las inversiones de equipo y sobre las exportaciones, tanto de bienes como de servicios. Junto a la buena evolución de los indicadores de turismo, destaca la evolución de las exportaciones de bienes, que desde principios de año hasta mayo acumulan un incremento del 6% (en términos desestacionalizados), frente a otros del 3% y del 0.6% en el mismo periodo de 2012 y 2011. Mientras que las previsiones para la inversión en equipo mejoran en 1.2 y 1.8 pp para la media de 2013 y 2014, hasta el -5.3% y el -1.6% respectivamente, las de las exportaciones mejoran para 2013, en 1.4 pp hasta el 2.6%, permaneciendo prácticamente invariadas para 2014.

En el medio y largo plazo también destaca la mejora de nuestras expectativas para el consumo privado, que para la media de 2014 se incrementan en 7 décimas hasta un crecimiento positivo del 0.3%, el primero en tres años. Esto está en línea con la evolución reciente de los indicadores de confianza del consumo y del mercado laboral. En julio el indicador de confianza de la Comisión Europea se ha situado en los -22.7 puntos, más de 17 puntos por encima del dato del pasado diciembre. Además, tras la publicación de la EPA del segundo trimestre el pasado día 25 de julio, nuestras perspectivas sobre la ocupación se incrementan en 1 y 3 décimas para las medias de 2013 y 2014, esperándose ahora contracciones del -3.4 y del -0.1% respectivamente (cuadro I.2). También mejoran nuestras expectativas la tasa de paro –que caerá hasta el 25% en la segunda mitad de 2014– gracias a la mejora de las expectativas de empleo y el

empeoramiento de las de la población activa.

Esto, junto a la anteriormente citada mejora de nuestras expectativas sobre la inversión de equipo, ha motivado un incremento significativo de la contribución esperada de la demanda interna, tanto para 2013 –de 0.2pp hasta los -3.6 pp– como sobre todo para 2014 –de 0.8pp hasta los -0.9pp. En el sector exterior, dicha variación se traduce a su vez en un incremento del crecimiento esperado de las importaciones, tanto de bienes como de servicios, incremento que supera notablemente al experimentado por nuestras expectativas sobre las exportaciones. Como consecuencia, se reduce en 5 décimas la contribución esperada de la demanda externa para 2014, hasta 1.0 pp.

En conclusión, la agregación de estas revisiones resulta en una mejora de nuestras expectativas para el crecimiento medio del PIB total. La de 2013 se incrementa en 2 décimas, esperándose ahora una contracción del 1.5% (±0.4), mientras que la revisión al alza para la media de 2014 es de 3 décimas, para situarse ahora en el 0.1% (±1.6).

A continuación nos detendremos a repasar algunos de los principales factores que han favorecido la moderación de la caída del PIB español de los últimos trimestres y la revisión al alza de nuestras previsiones. Como analizó la Comisión Europea en su informe de 2013 del Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) sobre la economía española, parte de estos factores están relacionados con un avance estructural en la corrección de ciertos desequilibrios macroeconómicos, gran parte de los cuales están relacionados con el excesivo recurso a la deuda durante la anterior fase de crecimiento. Sin embargo, la evolución favorable de otros indicadores podría ser de carácter meramente cíclico o incluso, en otros casos, incluso coyuntural. Por tanto, pese a la aparición de estos datos favorables, resulta esencial analizarlos desde la cautela, no solo por su naturaleza posiblemente poco estable, sino también por la persistencia de numerosos riesgos que seguirán actuando de lastre durante los próximos trimestres, riesgos que repasaremos también más adelante.

Cuadro I.2

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2010	2011	2012	2013	2014
Ocupados	-2,3	-1,9	-4,5	-3,4	-0,1
Agricultura y pesca	0,9	-4,1	-0,9	-0,4	-0,4
Industria	-5,9	-2,1	-4,9	-5,2	-1,5
Construcción	-12,6	-15,6	-17,6	-12,7	-6,5
Servicios	-0,3	0,0	-3,3	-2,4	0,7
Activos	0,2	0,1	-0,2	-1,3	-0,7
Tasa de paro	20,1	21,6	25,0	26,6	26,1

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de junio de 2013



En primer lugar, como se ha comentado al inicio, uno de los sectores que está teniendo mayor protagonismo en la moderación actual del ritmo de caída de la economía española es el de exportación de servicios turísticos. La bonanza de este sector no depende exclusivamente de factores internos, sino que está influenciado igualmente por la evolución del contexto internacional y el de los países competidores. La primavera árabe de 2011 favoreció una fuerte recuperación de este sector, que en ese año se apuntó un crecimiento medio del 6.5%, frente al crecimiento del 1% en 2010. El recrudecimiento de las tensiones en el norte de África en los últimos meses de 2013 ha llevado al crecimiento interanual de la entrada de turistas a tasas cercanas al 10%, cota incluso superior al máximo de abril de 2011.

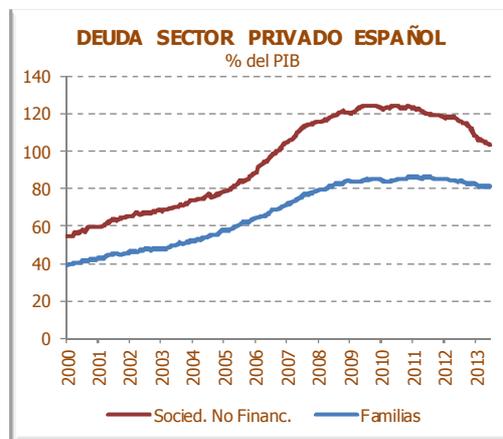
La fortaleza actual de este sector no solo se está dejando notar en la producción, sino también en el mercado laboral español, en el que se crearon más de 149 mil puestos netos en el segundo trimestre del año. De hecho, todo el empleo que se creó provino del sector servicios (154 mil), compensando las caídas en industria y construcción. Además, el empleo generado fue exclusivamente temporal (162 mil), compensando igualmente la destrucción de puestos fijos. Es decir, la creación de empleo en términos corregidos de estacionalidad ha sido nula o muy escasa (13 mil), dependiendo de la fuente estadística que se utilice, INE o Ministerio de Economía, respectivamente. De esta forma, la continuación de la mejora del mercado de trabajo español depende del mantenimiento de las condiciones favorables que afectan al turismo en la actualidad.

Frente a estos factores posiblemente coyunturales, el avance de España en la corrección de importantes desequilibrios macroeconómicos también está siendo copartícipe de la recuperación económica actual y de la evolución favorable de la confianza de los inversores internacionales en nuestra economía.

En primer lugar, el endeudamiento del sector privado superó el 210% del PIB en 2010, porcentaje muy superior al límite del 160% fijado por la Comisión Europea en el MIP. La crisis financiera en la euro área y la ampliación de las exigencias de capital

están motivando un importante proceso de desapalancamiento de familias y empresas españolas, cuya deuda agregada a junio de 2013 ha caído hasta el 181% del PIB (gráfico I.2).

Gráfico I.2



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de agosto de 2013

Del mismo modo, el sector público también está llevando a cabo un importante proceso de consolidación fiscal que está favoreciendo la corrección del importante desequilibrio que España acumuló en esta materia y que llegó a su máximo en 2009, año en el que el déficit público alcanzó el 11.1% del PIB, frente al máximo del 3% que fija la Comisión Europea. En 3 años, es decir, a final de 2012, este déficit se ha corregido hasta el 7% (sin tener en cuenta la ayuda al sector financiero español). El proceso de consolidación continúa en 2013. El déficit acumulado en el primer semestre, 3.8% del PIB, es un 8.2% inferior al de junio de 2012.

Por otro lado, y como se analizó en el boletín 223 del pasado junio, la respuesta de los costes laborales españoles a la crisis económica fue tardía y tuvo elevados costes en términos de crecimiento y empleo. Sin embargo, el proceso de devaluación interna comenzó tímidamente en 2012 –los costes laborales se moderaron un 0.2% en términos de remuneración por asalariado y un 0.6% medido por los costes laborales de la ETCL– y continúan haciéndolo en el primer trimestres de 2013, en paralelo con la debilidad de la demanda interna y del mercado laboral. Se espera que su moderación continúe durante los próximos trimestres. Esta ganancia de competitividad es uno de los factores determinantes de los buenos datos de

La fortaleza actual del turismo, influenciada por el recrudecimiento de las tensiones en el norte de África, no solo se está dejando notar en la producción, sino también en el mercado laboral español.

El sector privado español está sufriendo un proceso de desapalancamiento notable, habiéndose contraído su deuda desde el 210% del PIB en 2010 hasta el 181% en junio de 2013.

El sector público también está llevando a cabo un importante proceso de consolidación fiscal. El déficit en el primer semestre, 3.8% del PIB, es un 8.2% inferior al de junio de 2012.



La ganancia de competitividad es uno de los factores determinantes de la bonanza de las exportaciones y de la mejora de nuestras previsiones sobre la producción industrial y la inversión.

exportaciones de bienes comentados al inicio, y por tanto es un factor clave en la mejora de nuestras previsiones sobre la producción industrial y la inversión en España.

En este contexto, la buena evolución de las exportaciones de bienes y servicios está favoreciendo la rápida corrección del importante déficit exterior que España acumuló durante la fase de crecimiento previa a la crisis. Durante el año 2007, el déficit por cuenta corriente en España superó el 10% del PIB, muy por encima del techo máximo del 4% fijado por la Comisión Europea. Sin embargo, desde la segunda mitad de 2012 la cuenta corriente española ha empezado a experimentar ligeros superávits y la economía española ya presenta capacidad de financiación, gracias a la ampliación de los saldos positivos en la balanza de servicios y a la moderación de los déficits en la balanza comercial. Tanto es así que esta última ha experimentado su primer superávit el pasado marzo, de 790 millones de euros, desde el inicio de la serie en enero de 1990. Sin embargo, pese a la mejora de las exportaciones, la caída de las importaciones durante la crisis económica ha sido la principal responsable de la corrección de este desequilibrio. De esto se desprende que gran parte de este ajuste es de carácter cíclico, ya que existe una alta probabilidad de que España vuelva a experimentar un importante déficit por cuenta corriente una vez se recupere la demanda interna al salir de la crisis.

A pesar de este matiz, la corrección de los desequilibrios mencionados está permitiendo que la economía española vuelva a merecer la confianza de los inversores internacionales, que durante 2011 y 2012 retiraron casi 350 mil millones de euros en inversiones en cartera y otras inversiones españolas. En el acumulado de los cinco primeros meses de 2013 han entrado más de 30 mil millones de euros (gráfico I.3). La huida de capitales de 2011 y 2012 hizo que, con los mercados interbancarios cerrados, los bancos españoles llegaran a absorber más del 80% del total de la liquidez inyectada por el BCE en el Eurosistema. En la actualidad dicho porcentaje se sitúa por debajo del 35% (gráfico I.4).

Además, las crisis políticas dentro y fuera de nuestra frontera se dejan notar en los

Gran parte del ajuste del déficit exterior es de carácter cíclico, ya que existe una alta probabilidad de que éste se revierta con la recuperación de la demanda interna.

Gráfico I.3

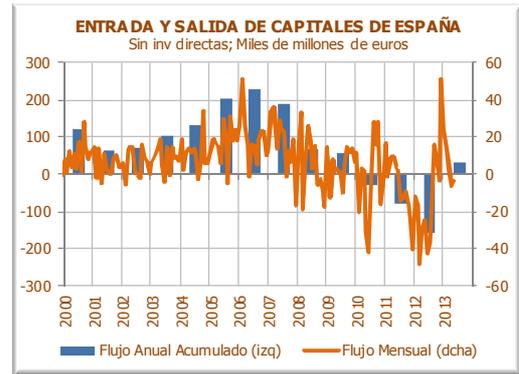
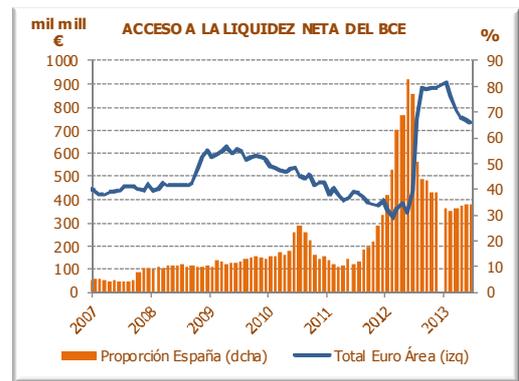


Gráfico I.4



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de agosto de 2013

mercados de deuda pública españoles de una forma cada vez más pasajera. El escándalo en torno al extesorero del Partido Popular, la crisis política en Portugal o la rebaja del rating de la deuda italiana elevaron la prima de riesgo por encima de los 300 puntos básicos durante menos de una semana. De hecho, las colocaciones de deuda pública durante las últimas semanas han sido tan favorables que el Tesoro español ya ha colocado más del 75% de la deuda prevista para todo el año e incluso ha retirado la subasta de bonos programada para el día 14 de agosto.

Pese a la evolución favorable de todos estos factores, nuestras expectativas de crecimiento del PIB español siguen mostrando un ritmo de recuperación marcadamente lento, no esperándose tasas de crecimiento trimestral superiores al 0.2% antes de 2015. Esto se debe a la persistencia de numerosos riesgos, externos e internos, que seguirán actuando de lastre sobre la economía española.

Entre los factores externos, sigue destacando la crisis en la euro área. Pese a la mejora del contexto global tras las palabras de Mario Draghi el pasado verano,



aún no pueden descartarse que los mercados financieros o deuda pública españoles puedan verse contagiados por la aparición de eventos inesperados en algún país de la euro área. Por otra parte, la ralentización actual de las economías emergentes es un riesgo adicional para la recuperación española, y lo es ahora más que nunca debido al proceso actual de redireccionamiento de nuestras exportaciones hacia estas economías. Los riesgos de ralentización de estas economías ya no provienen exclusivamente de la nueva estrategia de crecimiento de China, mucho más centrada en el crecimiento del consumo interno que en el de la producción, sino que podrían derivarse también de la repatriación de capitales desde esos mercados hacia Estados Unidos tras el anunciado inicio de la retirada de estímulos por parte de la Fed a partir de 2014.

En cuanto a los riesgos internos, sigue destacando el desempleo y el proceso de desapalancamiento del sector privado. Por una parte, estos factores han provocado que la contracción del consumo privado esté teniendo un peso mucho mayor en la segunda fase de la crisis que en la primera. Además, las dificultades por las que pasan las familias les fuerzan, cada vez más, a impagar sus préstamos, lo que obliga a las entidades financieras a moderar su concesión de créditos para poder cumplir con las exigencias de capital. Pese a lo favorable del proceso actual de corrección del excesivo apalancamiento del sector privado, llevarlo a cabo de una forma excesivamente rápida, como en la actualidad, no solo supone un importante freno para el consumo, sino sobre todo para la creación de empleo. Mientras la tasa de mora sigue empeorando tras el efecto favorable de la entrada en vigor de la SAREB (gráfico I.5), el crédito al sector privado proveniente de entidades residentes sigue contrayéndose a ritmos de máximos históricos (gráfico I.6).

Por último, la caída del empleo y del consumo tiene un fuerte impacto negativo en la recaudación tributaria (vía IRPF e IVA), lo que añade un importante riesgo para la consolidación fiscal. De confirmarse, esto podría minar intensamente la confianza de los inversores internacionales, frenando, por tanto, la entrada de capitales. Así que, junto al desapalancamiento del sector privado, el del

sector público también seguirá actuando como uno de los más importantes frenos para la recuperación económica. Además, su ajuste resulta ineludible ya que es precisamente la acumulación de deuda pública la que está manteniendo a la Posición de Inversión Internacional Neta española en sus máximos de más del 90% del PIB (gráfico I.7), muy lejos del techo máximo del 35% fijado por la Comisión Europea.

Pese a la revisión al alza del PIB, no se espera tasas de crecimiento trimestral superiores al 0.2% antes de 2015, debido a la persistencia de importantes riesgos internos y externos.

Gráfico I.5



Gráfico I.6

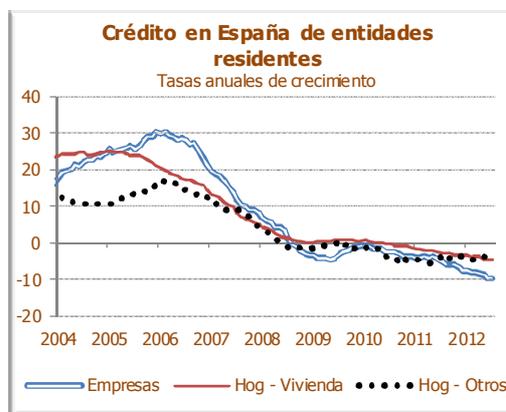
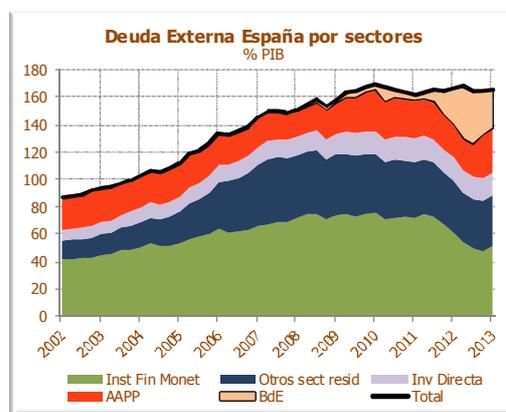


Gráfico I.7



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)
Fecha: 1 de julio de 2013



II. EURO ÁREA

Nuestras previsiones sobre el PIB de la euro área no han sido actualizadas este mes.

Las expectativas sobre el IPI se revisan al alza por segundo mes consecutivo en línea con las innovaciones de este mes y con la mejora de los indicadores de confianza, hasta el 0.3% y el 2.7% para 2013 y 2014 respectivamente.

La inflación interanual se incrementó este mes 0.2 pp hasta el 1.6%, en perfecta línea con lo esperado. Sin embargo, las expectativas siguen firmemente ancladas por debajo del 1.5%.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA		Tasas anuales medias de crecimiento				Predicciones	
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB pm.¹		-4.2	2.0	1.4	-0.5	-0.6 (±0.8)	0.6 (±1.2)
Demanda	Consumo final de los hogares y ISFSLH	-0.8	1.0	0.2	-1.4	-0.4	0.4
	Consumo final AA.PP.	2.6	0.7	-0.1	-0.4	-0.1	0.8
	Formación bruta de capital fijo	-12.5	-0.5	1.4	-4.2	-3.4	1.1
	Construcción	-9.7	-4.3	-0.5	-4.8	-3.9	-0.8
	Maquinaria y bienes de equipo	-22.3	8.3	3.4	-5.1	-3.5	3.5
	Otros	-5.2	3.6	2.2	1.1	3.5	5.6
	Contribución Demanda Doméstica	-3.5	1.3	0.6	-2.0	-1.1	0.6
	Exportación de Bienes y Servicios	-12.2	10.9	6.5	2.9	-0.2	1.2
	Importación de Bienes y Servicios	-10.8	9.5	4.3	-0.7	-1.2	1.3
Contribución Demanda Externa	-0.7	0.7	0.9	1.5	0.4	0.0	
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc.	1.6	-3.1	2.6	-2.2	0.4	1.6
	Industria	-13.1	8.7	3.5	-1.0	-0.6	2.2
	Industria manufacturera	-15.6	10.5	4.7	-1.4	-0.7	3.0
	Construcción	-7.6	-5.6	-0.9	-4.3	-3.2	-1.3
	Servicios	-1.6	1.1	1.4	0.1	-0.4	0.3
	Servicios de mercado	-2.6	1.1	1.6	0.1	-0.5	0.1
	Admón. Pública, sanidad y educación	1.5	1.2	1.0	0.0	0.0	0.8
Impuestos	-4.1	1.5	0.2	-1.7	-1.1	0.3	
Precios (IPCA ²)							
Total		0.3	1.6	2.7	2.5	1.5 (±0.2)	1.4 (±1)
Subyacente		1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	1.3
Alimentos elaborados		1.1	0.9	3.3	3.1	2.1	1.9
Bienes industriales no energéticos		0.6	0.5	0.8	1.2	0.7	0.7
Servicios		2.0	1.4	1.8	1.8	1.5	1.5
Residual		-4.5	4.7	7.6	5.8	2.5	1.8
Alimentos no elaborados		0.2	1.3	1.8	3.0	4.7	3.4
Energía		-8.1	7.4	11.9	7.6	1.0	0.7
Mercado de trabajo³							
Tasa de paro (% de población activa)		9.7	10.1	10.2	11.4	11.6	11.3
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴							
Total		-15.1	7.3	3.2	-2.4	0.3 (±1.7)	2.7 (±2.2)
Bienes de consumo		-5.2	2.9	0.6	-2.4	0.1	0.2
Duradero		-17.4	2.7	0.6	-4.5	-3.6	-1.9
No duradero		-3.3	2.9	0.8	-2.1	0.4	0.7
Bienes de equipo		-21.2	8.9	8.2	-1.1	1.0	5.7
Bienes intermedios		-19.7	10.0	3.8	-4.3	-0.3	2.6
Energía		-5.1	3.9	-4.7	-0.2	0.7	0.0

La zona sombreada corresponde a predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas:(1) 18 de junio de 2013

(2) 29 de julio de 2013

(3) 18 de junio de 2013

(4) 15 de julio de 2013

Gráfico II.1

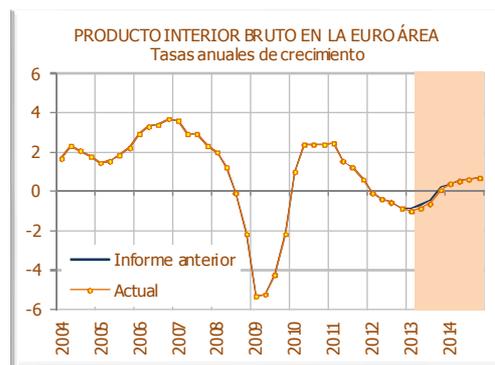


Gráfico II.2

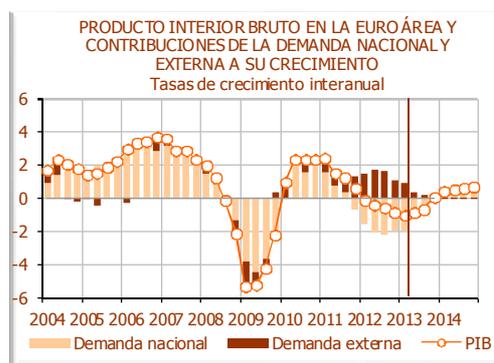


Gráfico II.3

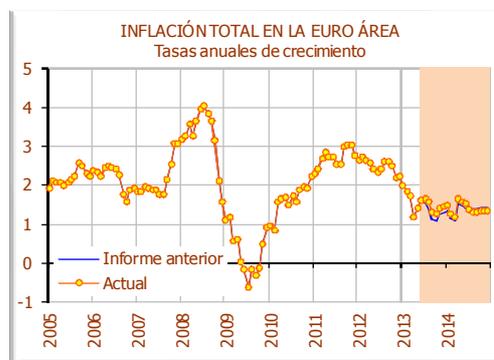


Gráfico II.4

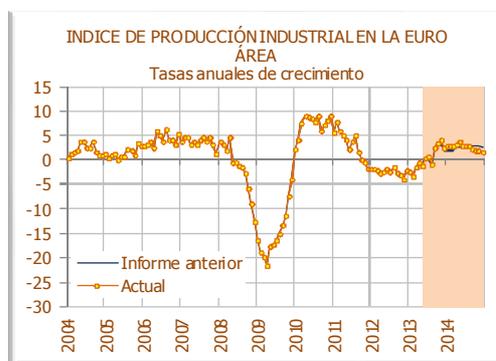


Gráfico II.5

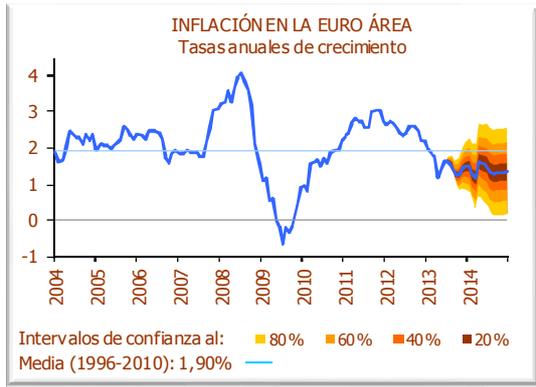


Gráfico II.6

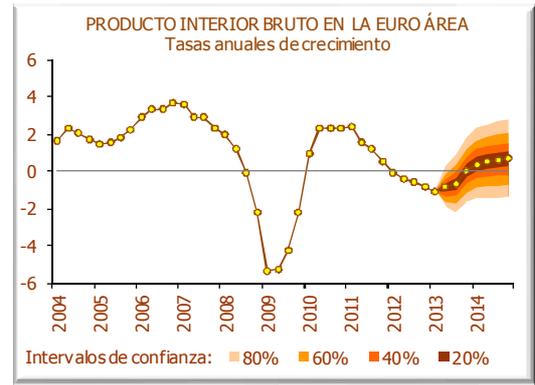


Gráfico II.7

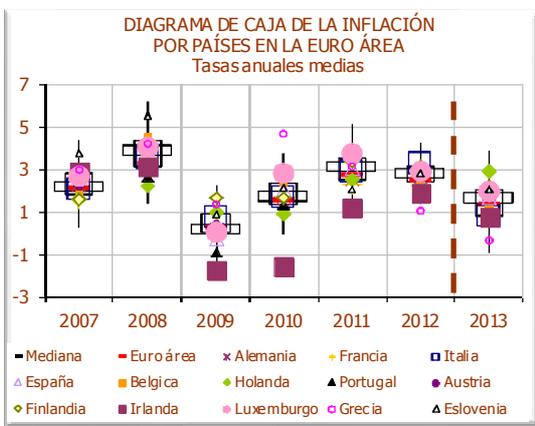


Gráfico II.8

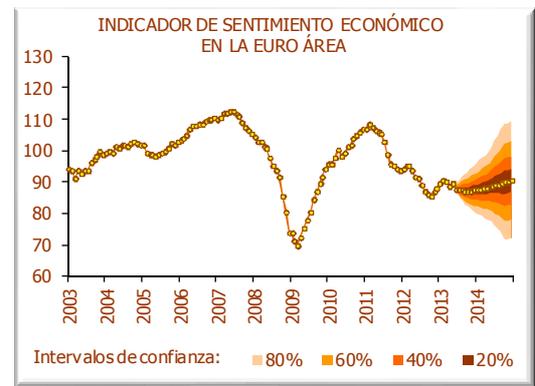


Gráfico II.9

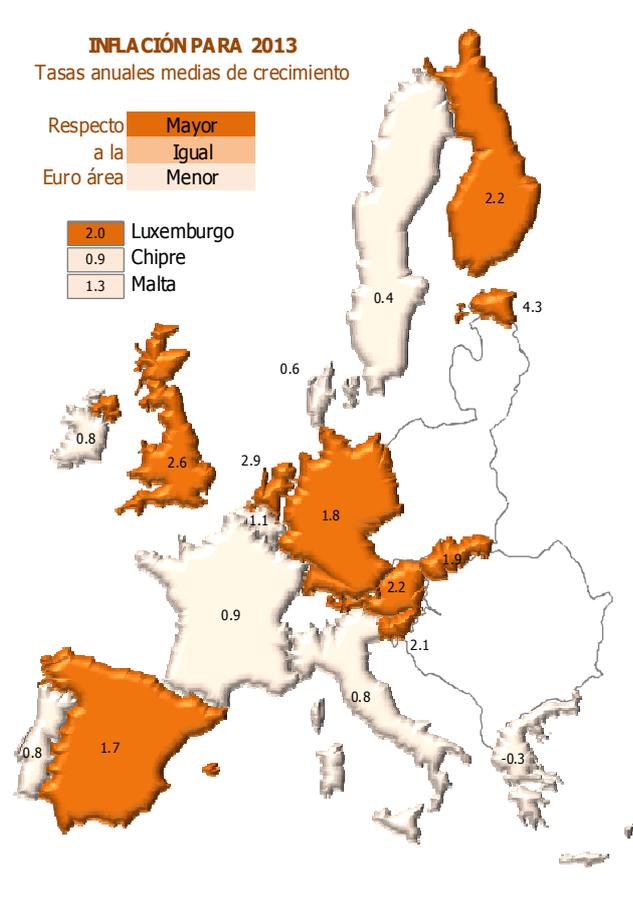


Gráfico II.10

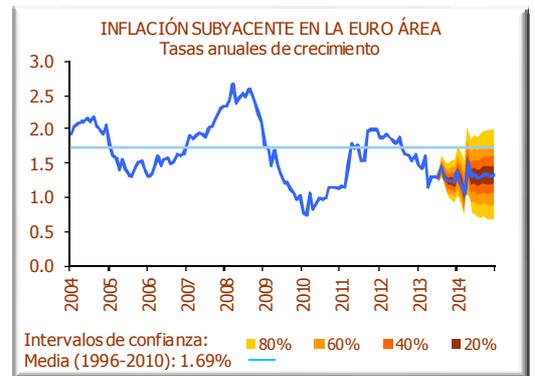


Gráfico II.11



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

En julio el ISE aumentó 1,2 puntos, tras el avance de 1,8 puntos de junio, hasta situarse en 92,5. Las subidas fueron generalizadas en todos los sectores, con excepción de construcción.

El IPI de mayo intensificó su caída interanual hasta el 1,3%, frente al retroceso del 0,6% en abril, dato que ha sido peor que la previsión del IFL, que anticipaba un retroceso interanual del 0,4%.

Para el actual ejercicio se prevé un avance medio anual del IPI del 0,3% y para el próximo se espera un avance del 2,7%, dos décimas más para el presente ejercicio y una décima más para el próximo.

En el BIAM del pasado mes se comentaron los datos de la Contabilidad Nacional de la euro área del primer trimestre y de otros indicadores relevantes del segundo trimestre, confirmando que en ese periodo la economía de la euro área seguía en recesión, por sexto trimestre consecutivo. A su vez, teniendo en cuenta esos resultados se actualizaron las previsiones del cuadro macro para el presente ejercicio y el próximo, anticipando que en el segundo trimestre previsiblemente la economía podría dejar atrás la recesión e iniciaría una tenue recuperación.

El conjunto de indicadores macroeconómicos aparecidos en el último mes para la euro área muestran evoluciones diversas pero en términos generales apoyan esas previsiones. En este sentido, el IPI de mayo defraudó de nuevo pero las Encuestas que realiza la Comisión Europea sobre la intención de contratar trabajadores en los próximos tres meses ha mejorado apreciablemente en el segundo trimestre respecto al primero y el resto de la batería de indicadores de confianza disponibles están mostrando mejoras de forma continuada en los últimos meses.

En este contexto, la mayoría de las predicciones apuntan a que en el segundo semestre del actual ejercicio la economía de la euro área abandonaría la recesión y que posiblemente en 2014 podría retornar a una senda de crecimiento, aunque posiblemente será débil. No obstante, los problemas de la economía de la euro área continúan siendo de cierta importancia y el riesgo del agravamiento de los problemas financieros sigue latente, sobre todo en los países periféricos.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE), que elabora la Comisión Europea, está orientado al alza desde hace varios meses, como la mayoría de los restantes indicadores de tipo cualitativo. En julio el ISE aumentó 1.2 puntos, tras el avance de 1.8 puntos de junio, hasta situarse en 92.5. Las subidas fueron generalizadas en todos los sectores, con excepción de construcción que retrocedió 1.1 puntos, destaca la subida de servicios (1.8 puntos) y de la confianza de los consumidores

(1.4). Cabe destacar que entre las grandes economías mostraron mejoras Alemania, que subió 0.7 puntos, Francia (1.2) e Italia (2.9).

Por lo que se refiere a otros indicadores de opinión de la euro área, el *PMI de manufacturas* de julio aumentó 1.3 puntos, hasta 50,1 puntos, con una subida de 2.5 puntos en el componente de producción, hasta 52.3 puntos, el nivel máximo en ambos casos en los últimos 24 meses y que supone el abandono de la zona de contracción. El *PMI de servicios* también aumentó 1.3 puntos, hasta 49.6 puntos. Como resultado de este comportamiento de los PMI, el índice compuesto de ambos sectores subió 1.7 puntos, hasta 50.4 puntos, por lo que se ha situado en zona de expansión.

El *Índice de Producción Industrial (IPI)* de la euro área del pasado mayo disminuyó un 0.3% respecto al mes anterior, tras las subidas de los tres meses precedentes. En relación a un año antes, el IPI de mayo intensificó su caída interanual hasta el 1.3%, frente al retroceso del 0.6% en abril, dato que ha sido peor que la previsión del IFL, que anticipaba un retroceso interanual del 0.4%. A este retroceso interanual contribuyeron todos sus grandes componentes, con especial incidencia en los bienes de consumo duradero (6.2%) y de los bienes intermedios (2.6%) y, en menor medida, a los de capital (0.9%).

Teniendo en cuenta la información del IPI de mayo y la de los indicadores de confianza más recientes se revisan nuestras previsiones de crecimiento de este indicador para 2013 y 2014, de ello resulta una mejora en la previsión de crecimiento del IPI. Para junio se espera ahora una tasa interanual de crecimiento del 0.4%, frente al 0.3% de la previsión anterior. Para el actual ejercicio se prevé un avance medio anual del IPI del 0.3% y para el próximo se espera un avance del 2.7%, dos décimas más para el presente ejercicio y una décima más para el próximo. Los bienes de consumo duradero seguirá siendo el componente con un peor comportamiento en el periodo de predicción, al esperarse un retroceso del



3.6% en 2013 y del 1.9% en 2014. En sentido contrario, destaca el crecimiento medio anual previsto de los bienes de equipo, del 1% para 2013 y del 5.7% para 2014.

Las previsiones de crecimiento del PIB realizadas el pasado mes no se modifican, por lo que se sigue esperando un retroceso medio anual del PIB para 2013 del 0.6% y un avance medio anual del 0.6% para 2014. Para el segundo trimestre del presente ejercicio se espera un ligero avance intertrimestral (0.1%), de la misma magnitud que en el tercero y cuarto.

El *mercado de trabajo* de la euro área sigue destruyendo empleo y la tasa de paro se estabiliza, lo que está afectando de manera significativa al consumo de los hogares. En el primer trimestre del actual ejercicio, como ya se comentó en el

informe del mes pasado, el empleo que se estima en las cuentas nacionales intensificó la caída y anotó un retroceso trimestral del 0.5%, frente a una caída del 0.3% del trimestre anterior. No obstante, los resultados más recientes de las encuestas de opinión nos inducen a pensar que aunque la destrucción de empleo continuará en el segundo trimestre mostrará menos intensidad que en el primero. Por lo que se refiere a la tasa de paro desestacionalizada que mensualmente publica Eurostat, en el pasado junio se mantuvo en el 12.1%, por cuarto mes consecutivo, siete décimas por encima de la de un año antes. No obstante, se sigue observando una gran dispersión entre las tasas de paro de los diferentes Estados Miembros; así, frente a tasa muy moderadas de Austria (4.6%) y Alemania (5.4%), se contraponen otras muy elevadas como las de Grecia (26.9%) y España (26.3%).

Se sigue esperando un retroceso medio anual del PIB para 2013 del 0,6% y un avance medio anual del 0,6% para 2014.

Los resultados más recientes de las encuestas de opinión nos inducen a pensar que aunque la destrucción de empleo continuará en el segundo trimestre mostrará menos intensidad que en el primero.



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	
		Hogares y ISFLSH	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2008	0.4	2.3	-3.1	-2.1	4.5	-1.6	0.2	0.9	0.8	0.1	0.2	
	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.3	-5.2	-12.5	-3.5	-12.2	-10.8	-0.7	-4.2	
	2010	1.0	0.7	-4.3	8.3	3.6	-0.5	1.3	10.9	9.5	0.7	2.0	
	2011	0.2	-0.1	-0.5	3.4	2.2	1.4	0.6	6.5	4.3	0.9	1.4	
	2012	-1.4	-0.4	-4.8	-5.1	1.1	-4.2	-2.0	2.9	-0.7	1.5	-0.5	
	2013	-0.4	-0.1	-3.9	-3.5	3.5	-3.4	-1.1	-0.2	-1.2	0.4	-0.6 (±0.8)	
	2014	0.4	0.8	-0.8	3.5	5.6	1.1	0.6	1.2	1.3	0.0	0.6 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2011	I	1.0	0.2	1.0	6.4	4.0	3.4	1.6	10.6	8.8	0.8	2.4
		II	0.3	0.1	-1.2	3.2	1.5	1.1	0.7	6.3	4.5	0.8	1.5
		III	0.3	-0.4	-1.4	4.1	1.6	0.6	0.4	5.7	3.7	0.9	1.2
		IV	-0.9	-0.3	-0.3	0.2	1.5	0.6	-0.8	3.6	0.4	1.3	0.6
	2012	I	-1.1	-0.1	-4.1	-1.5	1.8	-2.7	-1.6	2.6	-1.0	1.5	-0.1
		II	-1.1	-0.4	-5.0	-4.3	1.7	-4.1	-2.1	3.6	-0.5	1.7	-0.4
		III	-1.6	-0.5	-4.7	-6.8	1.0	-4.6	-2.2	3.2	-0.8	1.6	-0.6
		IV	-1.5	-0.5	-5.5	-8.0	-0.2	-5.3	-2.0	2.3	-0.5	1.1	-0.9
	2013	I	-1.2	-0.6	-5.5	-8.7	0.5	-5.5	-2.0	0.7	-1.6	0.9	-1.0
		II	-0.5	-0.2	-4.0	-4.9	2.8	-3.8	-1.3	-0.6	-1.7	0.4	-0.9
		III	-0.3	0.2	-3.7	-0.9	4.5	-2.9	-0.8	-1.1	-1.5	0.2	-0.7
		IV	0.4	0.3	-2.3	1.0	6.5	-1.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.1
	2014	I	0.3	0.7	-0.9	2.6	6.0	0.5	0.4	1.1	1.2	0.0	0.4
		II	0.3	0.8	-0.8	3.3	5.6	1.1	0.5	1.2	1.2	0.0	0.5
		III	0.4	0.9	-0.7	4.0	5.4	1.4	0.6	1.2	1.3	0.0	0.6
		IV	0.5	0.9	-0.8	4.0	5.3	1.3	0.7	1.4	1.5	0.0	0.7

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	
		Hogares y ISFLSH	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2008	0.4	2.3	-3.1	-2.1	4.5	-1.6	0.2	0.9	0.8	0.1	0.2	
	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.3	-5.2	-12.5	-3.5	-12.2	-10.8	-0.7	-4.2	
	2010	1.0	0.7	-4.3	8.3	3.6	-0.5	1.3	10.9	9.5	0.7	2.0	
	2011	0.2	-0.1	-0.5	3.4	2.2	1.4	0.6	6.5	4.3	0.9	1.4	
	2012	-1.4	-0.4	-4.8	-5.1	1.1	-4.2	-2.0	2.9	-0.7	1.5	-0.5	
	2013	-0.4	-0.1	-3.9	-3.5	3.5	-3.4	-1.1	-0.2	-1.2	0.4	-0.6 (±0.8)	
	2014	0.4	0.8	-0.8	3.5	5.6	1.1	0.6	1.2	1.3	0.0	0.6 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	0.0	-0.2	2.4	1.2	0.7	2.0	0.4	1.8	1.5	0.2	0.6
		II	-0.5	0.0	-0.9	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	0.6	-0.1	0.3	0.2
		III	0.3	-0.1	-1.0	-0.9	0.6	-0.4	-0.2	1.2	0.5	0.3	0.1
		IV	-0.7	0.0	-0.6	0.4	0.6	-0.6	-0.8	0.0	-1.4	0.6	-0.3
	2012	I	-0.3	0.0	-1.6	-0.6	0.9	-1.4	-0.4	0.7	0.0	0.3	-0.1
		II	-0.5	-0.3	-1.9	-3.3	-0.4	-1.8	-0.6	1.6	0.4	0.5	-0.1
		III	-0.2	-0.3	-0.6	-3.5	-0.1	-0.9	-0.4	0.8	0.2	0.3	-0.1
		IV	-0.6	0.1	-1.5	-0.8	-0.6	-1.4	-0.6	-0.9	-1.1	0.1	-0.6
	2013	I	0.1	-0.2	-1.7	-1.4	1.6	-1.5	-0.4	-0.8	-1.1	0.1	-0.3
		II	0.2	0.2	-0.3	0.7	1.8	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.0	0.1
		III	0.1	0.2	-0.3	0.6	1.6	0.1	0.1	0.3	0.3	0.0	0.1
		IV	0.1	0.2	-0.1	1.0	1.4	0.4	0.1	0.3	0.3	0.0	0.1
	2014	I	0.1	0.2	-0.2	0.2	1.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.0	0.1
		II	0.1	0.2	-0.2	1.5	1.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.0	0.2
		III	0.1	0.3	-0.2	1.2	1.4	0.4	0.2	0.4	0.4	0.0	0.2
		IV	0.1	0.3	-0.2	1.0	1.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.0	0.2

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

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de junio de 2013



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	2008	1.9	-3.4	-2.7	-1.5	1.2	2.3	1.5	-1.3	0.2	
	2009	1.6	-15.6	-13.1	-7.6	-2.6	1.5	-1.6	-4.1	-4.2	
	2010	-3.1	10.5	8.7	-5.6	1.1	1.2	1.1	1.5	2.0	
	2011	2.6	4.7	3.5	-0.9	1.6	1.0	1.4	0.2	1.4	
	2012	-2.2	-1.4	-1.0	-4.3	0.1	0.0	0.1	-1.7	-0.5	
	2013	0.4	-0.7	-0.6	-3.2	-0.5	0.0	-0.4	-1.1	-0.6 (±0.8)	
	2014	1.6	3.0	2.2	-1.3	0.1	0.8	0.3	0.3	0.6 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2011	I	1.3	8.7	6.7	-0.7	1.8	0.8	1.5	3.4	2.4
		II	3.1	5.4	4.1	-2.0	1.7	1.2	1.5	0.3	1.5
		III	3.2	4.0	3.2	-1.2	1.6	1.0	1.4	-0.9	1.2
		IV	2.6	1.0	0.2	0.2	1.3	0.8	1.2	-1.8	0.6
	2012	I	-0.1	-0.9	-0.8	-3.7	0.8	0.3	0.6	-1.4	-0.1
		II	-1.8	-1.4	-1.1	-3.9	0.3	0.0	0.2	-2.0	-0.4
		III	-3.5	-1.3	-0.9	-4.2	-0.1	-0.2	-0.1	-1.5	-0.6
		IV	-3.4	-2.0	-1.2	-5.3	-0.5	0.1	-0.3	-1.9	-0.9
	2013	I	-1.3	-2.3	-2.0	-4.5	-0.5	0.0	-0.4	-2.4	-1.0
		II	-0.6	-1.4	-1.2	-3.5	-0.6	-0.2	-0.5	-1.2	-0.9
		III	1.7	-0.8	-0.8	-3.0	-0.6	0.0	-0.4	-0.9	-0.7
		IV	1.8	1.9	1.4	-1.9	-0.2	0.0	-0.2	0.3	0.1
	2014	I	1.9	2.6	1.9	-1.4	-0.2	0.6	0.0	0.8	0.4
		II	2.0	3.0	2.2	-1.3	0.0	0.7	0.2	0.3	0.5
		III	1.3	3.2	2.4	-1.2	0.2	0.8	0.4	0.2	0.6
		IV	1.3	3.2	2.4	-1.2	0.3	0.9	0.5	0.0	0.7

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	2008	1.9	-3.4	-2.7	-1.5	1.2	2.3	1.5	-1.3	0.2	
	2009	1.6	-15.6	-13.1	-7.6	-2.6	1.5	-1.6	-4.1	-4.2	
	2010	-3.1	10.5	8.7	-5.6	1.1	1.2	1.1	1.5	2.0	
	2011	2.6	4.7	3.5	-0.9	1.6	1.0	1.4	0.2	1.4	
	2012	-2.2	-1.4	-1.0	-4.3	0.1	0.0	0.1	-1.7	-0.5	
	2013	0.4	-0.7	-0.6	-3.2	-0.5	0.0	-0.4	-1.1	-0.6 (±0.8)	
	2014	1.6	3.0	2.2	-1.3	0.1	0.8	0.3	0.3	0.6 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	1.1	2.1	1.4	2.5	0.6	0.3	0.5	-0.4	0.6
		II	1.1	0.3	0.1	-1.2	0.4	0.5	0.4	-0.1	0.2
		III	0.4	-0.1	0.0	-0.8	0.3	0.1	0.3	-0.7	0.1
		IV	0.0	-1.3	-1.3	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.6	-0.3
	2012	I	-1.6	0.2	0.4	-1.6	0.0	-0.3	0.0	0.0	-0.1
		II	-0.6	-0.3	-0.2	-1.4	-0.1	0.3	0.0	-0.7	-0.1
		III	-1.4	0.1	0.2	-1.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
		IV	0.1	-2.0	-1.6	-1.4	-0.3	0.2	-0.2	-1.0	-0.6
	2013	I	0.6	-0.2	-0.4	-0.7	0.0	-0.4	-0.1	-0.5	-0.3
		II	0.2	0.7	0.6	-0.4	-0.2	0.1	-0.1	0.5	0.1
		III	0.9	0.7	0.6	-0.4	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
		IV	0.2	0.7	0.6	-0.3	0.0	0.2	0.0	0.2	0.1
	2014	I	0.7	0.4	0.0	-0.2	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.1
		II	0.3	1.1	0.9	-0.3	0.0	0.2	0.1	0.0	0.2
		III	0.1	0.9	0.8	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.2
		IV	0.2	0.8	0.7	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.2

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

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de junio de 2013



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	2008	-5.4	-1.0	-2.0	-0.6	-3.5	0.1	-1.9	-1.7	
	2009	-17.4	-3.3	-5.2	-21.2	-19.7	-5.1	-16.3	-15.1	
	2010	2.7	2.9	2.9	8.9	10.0	3.9	7.7	7.3	
	2011	0.6	0.8	0.6	8.2	3.8	-4.7	4.2	3.2	
	2012	-4.5	-2.1	-2.4	-1.1	-4.3	-0.2	-2.6	-2.4	
	2013	-3.6	0.4	0.1	1.0	-0.3	0.7	0.3	0.3 (±1.7)	
	2014	-1.9	0.7	0.2	5.7	2.6	0.0	3.0	2.7 (±2.2)	
TASAS ANUALES	2011	I	1.8	1.1	1.0	12.9	9.7	-2.7	7.9	6.5
		II	1.2	2.1	1.8	8.8	4.0	-5.0	4.8	3.7
		III	2.7	0.9	0.8	8.6	2.9	-2.9	4.1	3.3
		IV	-2.8	-0.7	-1.0	3.3	-1.0	-7.9	0.3	-0.7
	2012	I	-3.2	-2.5	-2.6	1.1	-3.9	-1.9	-1.9	-1.9
		II	-4.3	-2.5	-2.7	-1.2	-4.3	2.1	-2.7	-2.3
		III	-5.4	-1.8	-2.1	-0.8	-4.2	0.0	-2.5	-2.2
		IV	-5.0	-1.6	-2.2	-3.3	-4.8	-0.3	-3.4	-3.1
	2013	I	-4.6	-0.5	-0.3	-3.7	-3.7	0.0	-2.7	-2.4
		II	-4.8	0.3	-0.3	0.2	-1.8	-0.2	-0.5	-0.5
		III	-3.7	0.7	0.2	0.9	0.9	0.3	0.9	0.9
		IV	-1.5	1.0	1.0	6.4	3.6	2.4	3.6	3.5
	2014	I	-1.7	1.1	0.1	6.6	3.2	0.0	3.2	2.8
		II	-1.2	0.9	0.6	5.9	3.3	-0.2	3.7	3.3
		III	-1.9	0.6	0.3	5.5	2.4	0.1	2.9	2.6
		IV	-2.6	0.3	-0.1	4.8	1.4	-0.1	2.2	2.0

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Enero	3.9	-16.5	2.2	5.8	-1.8	-2.5	2.9
Febrero	3.1	-18.9	4.2	7.8	-1.8	-3.2	2.7
Marzo	2.0	-19.8	7.5	6.0	-2.1	-1.5	2.8
Abril	4.7	-21.5	9.0	5.1	-2.6	-0.6	3.3
Mayo	-0.6	-17.7	8.9	4.1	-2.4	-1.3	3.8
Junio	-0.4	-17.3	8.4	2.1	-1.9	0.4	2.8
Julio	-1.0	-16.3	7.9	3.7	-2.4	0.6	2.8
Agosto	-1.5	-15.2	9.0	5.1	-1.4	-0.8	2.7
Septiembre	-2.8	-13.1	6.0	1.6	-2.6	2.5	2.4
Octubre	-5.9	-11.4	7.2	0.2	-3.1	3.7	2.1
Noviembre	-8.9	-7.4	8.2	-0.5	-4.0	4.0	2.0
Diciembre	-12.5	-3.9	9.1	-1.9	-2.1	2.7	1.8

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, mayo 2012					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión abr-13	Error
Consumo duradero	3	-0.8	2.7	1.3	-3.5
Consumo no duradero	20	4.9	3.2	-0.5	1.7
CONSUMO TOTAL	24	4.1	3.1	-0.3	1.0
Equipo	28	0.2	0.9	-0.1	-0.6
Intermedios	36	2.5	3.8	0.3	-1.3
Energía	12	-4.6	-3.8	0.5	-0.7
TOTAL	100	1.34	2.21	0.10	-0.87

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, mayo 2012					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión abr-13	Error
Consumo duradero	3	-6.2	-4.3	1.4	-1.9
Consumo no duradero	20	0.0	-0.4	-1.2	0.4
CONSUMO TOTAL	24	-0.8	-1.2	-0.5	0.5
Equipo	28	-0.9	0.0	-0.3	-0.9
Intermedios	36	-2.6	-1.7	0.4	-0.9
Energía	12	0.2	-0.1	1.1	0.3
TOTAL	100	-1.28	-0.43	0.00	-0.85

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA				
Tasa anual media de 2013				
	Predicciones con el dato observado de:			Cambio
	abr-13	may-13		
Consumo duradero	-3.7	-3.6	0.0	↑
Consumo no duradero	0.5	0.4	-0.1	↓
CONSUMO TOTAL	0.0	0.1	0.1	↑
Equipo	0.9	1.0	0.1	↑
Intermedios	-0.9	-0.3	0.5	↑
Energía	0.2	0.7	0.5	↑
TOTAL	0.12	0.35	0.22	↑

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013



La inflación interanual se incrementó este mes 0.2 pp hasta el 1.6%, en perfecta línea con lo esperado. Sin embargo, las expectativas siguen firmemente ancladas por debajo del 1.5%.

II.2. INFLACIÓN

En junio la inflación interanual en la Euro Área se situó en el 1.6%, en perfecta línea con lo esperado. En tasa mensual, la variación del IPCA fue del 0.1%. Por su parte, la inflación en la componente subyacente también estuvo en línea con nuestra predicción, situándose en el 1.3%, tan solo 0.06 pp por debajo de lo esperado. Pese a que este mes se compensaron innovaciones de signo contrario, todas las desviaciones en los grandes grupos se situaron dentro de sus intervalos de confianza normales (cuadro II.2.2 y II.2.3).

La inflación interanual en junio se ha incrementado 0.02pp. Sin embargo, esta aceleración en el incremento de los precios es de carácter exclusivamente temporal y se debe a factores exógenos al ritmo de crecimiento de la economía europea. El incremento de la tasa de inflación interanual en mayo, se debió a que la Semana Santa, al producirse íntegramente en el mes de mar-

zo, causó una especial y ficticia reducción de los precios del sector servicios (SER) en abril. Por su parte, la aceleración de la inflación en junio se ha debido, principalmente, al encarecimiento de los productos energéticos. El recrudescimiento de las tensiones en Egipto y la depreciación del euro frente al dólar tras el anuncio de la posible retirada de los estímulos por parte de la Fed a partir de 2014, están presionando en esta dirección.

Aunque la inflación se mantendrá en el 1.6% interanual en julio, a partir de agosto la caída esperada de los precios energéticos podría unirse a una leve reducción de la inflación subyacente, favoreciendo así una moderación continuada de la inflación total, que podría llegar a su cota más baja, 1.1% interanual, el próximo octubre.

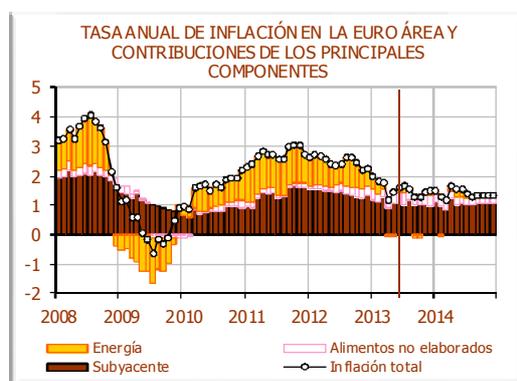
Ante la ausencia de innovaciones significativas, nuestras predicciones se mantienen prácticamente invariadas, solo produciéndose una ligera reducción de la media esperada para 2014 fruto del efecto redondeo. Así, la inflación total esperada para las medias de 2013 y 2014 es de 1.5% (± 0.19) y 1.4% (± 0.96). En la componente subyacente tampoco se dan cambios significativos, esperándose tasas medias del 1.3% tanto para 2013 como para 2014.

Pese a la aceleración de la subida de precios de este mes, en línea con lo esperado, las expectativas de inflación en la Euro Área siguen ancladas por debajo del 1.5%. En este contexto, la inflación no debería ser una traba para ninguna de las medidas del BCE.

Gráfico II.2.1



Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de julio de 2013

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*					
IPCA	Tasas anuales 2013		Tasas anuales medias		
	Junio	Julio	2011	2012	2013 2014
Subyacente	1.3	1.3 (± 0.13)	1.7	1.8	1.3 1.3 (± 0.11) (± 0.54)
81.69%					
Total	1.6	1.6 (± 0.12)	2.7	2.5	1.5 1.4 (± 0.19) (± 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: 29 de julio de 2013



Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, junio de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	2.14	2.24	± 0.38
Tabaco	24.21	3.72	4.04	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	1.75	1.79	
Manufacturas	273.64	0.73	0.75	± 0.21
Servicios	423.03	1.45	1.50	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	1.30	1.36	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	5.02	4.33	± 0.72
Energía	109.63	1.58	1.70	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	183.08	2.96	2.76	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	1.61	1.62	± 0.12

* Intervalos al 80% contruídos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de julio de 2013

Cuadro II.2.3

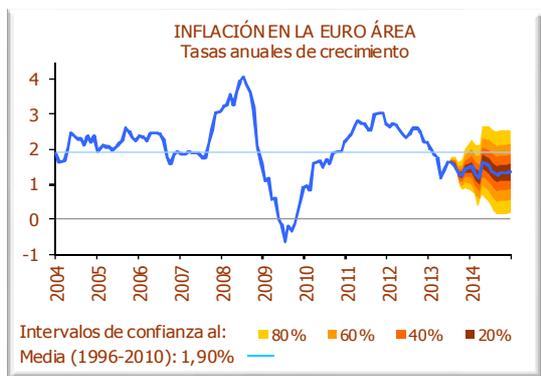
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas mensuales, junio de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	0.09	0.18	± 0.38
Tabaco	24.21	0.10	0.40	
Alimentos elaborados excludyendo tabaco	96.04	0.09	0.13	
Bienes Industriales no energéticos	273.64	-0.34	-0.32	± 0.21
Servicios	423.03	0.30	0.36	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	0.05	0.11	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	0.73	0.06	± 0.72
Energía	109.63	0.12	0.24	± 0.86
RESIDUAL	183.08	0.36	0.16	± 0.57
TOTAL	1000	0.10	0.11	± 0.12

* Intervalos al 80% contruídos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de julio de 2013

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013

Cuadro II.2.4

RESUMEN DE INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)					
		España		Euro área	
		Total	Subyacente	Total	Subyacente
Tasas anuales Medias	2011	3.2	1.7	2.7	1.7
	2012	2.4	1.6	2.5	1.8
	2013	1.5	1.6	1.5	1.3
	2014	1.6	1.4	1.4	1.3
Anuales	jun-13	2.1	2.0	1.6	1.3
	jul-13	1.6	1.8	1.6	1.3
	ago-13	1.4	1.8	1.6	1.4
	dic-13	0.9	0.9	1.5	1.2
	dic-14	1.6	1.4	1.4	1.3

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento													
	Pesos 2013	IPCA									Intervalo de confianza 80% *		
		Subyacente				TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL			
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
	9.6%	2.4%	27.4%	42.3%	81.7%		7.3%	11.0%	18.3%	100%			
TASA MEDIA ANUAL	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1		0.6	4.5	2.6	2.1		
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	1.6	3.9	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	1.6	4.2	0.7	1.5	1.3	± 0.11	4.7	1.0	2.5	1.5	± 0.19	
2014	1.3	4.4	0.7	1.5	1.3	± 0.54	3.4	0.7	1.8	1.4	± 0.96		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2012	Enero	3.9	4.7	0.9	1.9	1.9		1.6	9.2	6.1	2.6	
		Febrero	3.8	5.0	1.0	1.8	1.9		2.2	9.5	6.5	2.7	
		Marzo	3.5	5.4	1.4	1.7	1.9		2.2	8.5	6.0	2.7	
		Abril	3.2	5.9	1.3	1.7	1.9		2.1	8.1	5.7	2.6	
		Mayo	2.8	5.9	1.3	1.8	1.8		1.8	7.3	5.1	2.4	
		Junio	2.4	6.4	1.3	1.7	1.8		3.1	6.1	4.9	2.4	
		Julio	2.1	6.1	1.5	1.8	1.9		2.9	6.1	4.8	2.4	
		Agosto	2.0	5.5	1.1	1.8	1.7		3.5	8.9	6.7	2.6	
		Septiembre	1.9	4.8	1.2	1.7	1.6		3.7	9.1	7.0	2.6	
		Octubre	1.8	4.7	1.1	1.7	1.6		4.3	8.0	6.5	2.5	
		Noviembre	1.9	4.2	1.1	1.6	1.5		4.1	5.7	5.1	2.2	
		Diciembre	1.9	4.2	1.0	1.8	1.6		4.4	5.2	4.9	2.2	
	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	1.8	3.9	0.5	1.4	1.3	± 0.13	5.9	1.6	3.3	1.6	± 0.12
		Agosto	1.8	4.1	1.0	1.4	1.4	± 0.18	5.5	-0.1	2.1	1.6	± 0.24
		Septiembre	1.7	4.5	0.6	1.4	1.3	± 0.23	5.2	-1.1	1.3	1.3	± 0.35
		Octubre	1.6	3.8	0.6	1.4	1.2	± 0.27	4.7	-0.6	1.4	1.3	± 0.47
		Noviembre	1.4	4.1	0.6	1.5	1.2	± 0.30	4.6	0.8	2.3	1.4	± 0.58
		Diciembre	1.3	4.3	0.6	1.4	1.2	± 0.34	4.5	1.3	2.6	1.5	± 0.68
	2014	Enero	1.3	4.2	1.0	1.5	1.4	± 0.38	4.3	0.6	2.1	1.5	± 0.78
		Febrero	1.2	4.2	0.5	1.5	1.2	± 0.43	4.7	-0.7	1.5	1.3	± 0.87
		Marzo	1.3	3.9	0.4	1.2	1.1	± 0.48	4.6	0.0	1.8	1.2	± 0.95
		Abril	1.3	4.1	0.7	1.9	1.5	± 0.51	4.2	0.9	2.2	1.6	± 1.02
		Mayo	1.3	4.3	0.7	1.5	1.3	± 0.55	3.7	2.2	2.8	1.6	± 1.08
		Junio	1.2	4.6	0.7	1.5	1.3	± 0.59	3.0	2.1	2.4	1.5	± 1.14
		Julio	1.2	4.6	0.6	1.5	1.3	± 0.61	2.6	1.2	1.8	1.4	± 1.18
		Agosto	1.3	4.6	0.6	1.5	1.3	± 0.62	2.5	0.4	1.3	1.3	± 1.20
		Septiembre	1.3	4.4	0.8	1.5	1.3	± 0.65	2.6	0.3	1.3	1.3	± 1.21
		Octubre	1.3	4.4	0.7	1.5	1.3	± 0.66	2.7	0.4	1.3	1.3	± 1.21
		Noviembre	1.3	4.5	0.7	1.5	1.3	± 0.67	2.8	0.4	1.4	1.3	± 1.21
		Diciembre	1.3	4.5	0.7	1.5	1.3	± 0.67	2.8	0.5	1.4	1.4	± 1.21

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



Cuadro II.2.6

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				TOTAL	Residual			TOTAL	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2013		9.6%	2.4%	27.4%	42.3%	81.7%	7.3%	11.0%	18.3%	100%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2011	0.3	0.5	-3.3	-0.3	-1.3	0.5	3.0	2.0	-0.7
		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	0.2	0.5	-3.5	-0.5	-1.4	0.6	0.5	0.6	-1.0
	Febrero	2011	0.3	0.1	0.1	0.5	0.3	0.7	0.9	0.8	0.4
		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	0.2	0.3	-0.3	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.1	0.1
	Marzo	2011	0.5	0.1	3.3	0.2	1.3	0.5	2.5	1.7	1.4
		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	0.1	0.4	3.7	0.2	1.3	0.4	0.0	0.2	1.1
	Abril	2011	0.4	0.2	0.7	0.4	0.5	-0.1	1.5	0.8	0.6
		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	0.3	0.8	0.3	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.4
	Mayo	2011	0.4	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.5	-0.6	-0.2	0.0
		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	0.1	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.7	0.1	0.3	0.0
	Junio	2011	0.3	-0.4	-0.3	0.4	0.1	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
		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	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
	Julio	2011	0.4	0.6	-3.6	0.9	-0.7	-0.9	0.8	0.1	-0.6
		2012	0.0	0.3	-3.4	1.0	-0.7	-1.1	0.9	0.1	-0.5
		2013	0.1	0.4	-3.6	1.0	-0.7	-0.3	0.9	0.4	-0.5
		2014	0.1	0.4	-3.7	1.0	-0.7	-0.6	-0.1	-0.3	-0.6
	Agosto	2011	0.3	0.5	0.5	0.2	0.3	-0.8	-0.2	-0.4	0.2
		2012	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.3	2.4	1.4	0.4
		2013	0.1	0.2	0.5	0.2	0.3	-0.6	0.7	0.2	0.3
		2014	0.1	0.2	0.5	0.2	0.3	-0.7	0.0	-0.3	0.2
	Septiembre	2011	0.2	0.8	3.3	-0.8	0.8	0.2	0.9	0.6	0.7
		2012	0.1	0.1	3.5	-0.9	0.7	0.4	1.1	0.8	0.7
		2013	0.0	0.4	3.1	-0.9	0.6	0.1	0.1	0.1	0.5
		2014	0.0	0.2	3.2	-0.9	0.6	0.2	0.0	0.1	0.5
	Octubre	2011	0.3	1.4	0.7	-0.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.4
		2012	0.2	1.4	0.6	0.0	0.3	1.0	-0.5	0.1	0.2
		2013	0.1	0.7	0.6	-0.1	0.2	0.5	0.0	0.2	0.2
		2014	0.1	0.8	0.6	-0.1	0.2	0.6	0.0	0.3	0.2
	Noviembre	2011	0.2	0.5	0.1	-0.3	0.0	0.7	0.7	0.7	0.1
		2012	0.3	0.0	0.1	-0.3	-0.1	0.6	-1.4	-0.7	-0.2
		2013	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.0
		2014	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.6	0.0	0.3	0.0
	Diciembre	2011	0.1	0.1	-0.2	0.9	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.3
		2012	0.1	0.1	-0.3	1.1	0.5	0.7	-0.5	-0.1	0.4
		2013	0.0	0.3	-0.2	1.0	0.4	0.6	0.0	0.2	0.4
		2014	0.0	0.4	-0.2	1.0	0.5	0.6	0.0	0.3	0.4

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



Cuadro II.2.7

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	Estonia				Malta	
Pesos 2013 %		26.9	20.5	18.2	12.4	4.9	3.5	3.4	2.9	2.3	1.8	1.3	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.4	3.3	1.3	4.0	8.4	5.7	2.5	4.0	1.4	1.9	1.4	2.3	2.0	
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	7.5	3.7	3.2	1.9	3.0	2.7	1.3	1.0	0.9	
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	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	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	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	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	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	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	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	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4	
2013	1.8	0.9	0.8	1.7	2.9	1.1	2.2	-0.3	0.8	2.2	0.8	1.9	2.1	2.0	0.9	4.3	1.3	2.6	0.4	0.6		
2014	1.6	1.1	0.6	1.5	2.6	1.5	2.2	-0.3	1.8	2.2	1.1	2.2	2.3	2.4	1.8	4.9	2.1	2.7	0.7	1.6		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2012	Enero	2.3	2.6	3.4	2.0	2.9	3.1	2.9	2.1	3.4	3.0	1.3	4.1	2.3	3.2	3.1	4.7	1.7	3.6	0.7	2.8
		Febrero	2.5	2.5	3.4	1.9	2.9	3.3	2.6	1.7	3.6	3.0	1.6	4.0	2.8	3.3	3.1	4.4	2.6	3.4	1.0	2.7
		Marzo	2.3	2.6	3.8	1.8	2.9	3.0	2.6	1.4	3.1	2.9	2.2	3.9	2.4	2.9	3.5	4.7	2.6	3.5	1.1	2.7
		Abril	2.2	2.4	3.7	2.0	2.8	2.7	2.3	1.5	2.9	3.0	1.9	3.7	2.9	3.0	3.6	4.3	3.8	3.0	1.0	2.3
		Mayo	2.2	2.3	3.5	1.9	2.5	2.4	2.2	0.9	2.7	3.1	1.9	3.4	2.4	2.7	3.7	4.1	3.7	2.8	0.9	2.1
		Junio	2.0	2.3	3.6	1.8	2.5	2.0	2.2	1.0	2.7	2.9	1.9	3.7	2.4	2.6	2.9	4.4	4.4	2.4	0.9	2.2
		Julio	1.9	2.2	3.6	2.2	2.6	2.0	2.1	0.9	2.8	3.1	2.0	3.8	2.6	2.7	3.8	4.1	4.2	2.6	0.7	2.1
		Agosto	2.2	2.4	3.3	2.7	2.5	2.6	2.3	1.2	3.2	3.3	2.6	3.8	3.1	2.8	4.5	4.2	3.2	2.5	0.9	2.6
		Septiembre	2.1	2.2	3.4	3.5	2.5	2.5	2.8	0.3	2.9	3.4	2.4	3.8	3.7	3.2	3.6	4.1	2.9	2.2	1.0	2.5
		Octubre	2.1	2.1	2.8	3.5	3.3	2.5	2.9	0.9	2.1	3.5	2.1	3.9	3.2	3.2	2.6	4.2	3.2	2.6	1.2	2.3
		Noviembre	1.9	1.6	2.6	3.0	3.2	2.0	2.9	0.4	1.9	3.2	1.6	3.5	2.8	2.7	1.4	3.8	3.6	2.6	0.8	2.2
		Diciembre	2.0	1.5	2.6	3.0	3.3	2.1	2.9	0.3	2.1	3.4	1.7	3.4	3.1	2.5	1.5	3.6	2.8	2.7	1.0	1.9
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	2.0	3.7	2.4	2.7	0.7	1.0	
	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	4.0	1.8	2.8	0.5	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	3.8	1.4	2.8	0.5	0.7	
	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	3.4	0.9	2.4	0.0	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	3.6	0.8	2.7	0.3	0.6	
	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	4.1	0.6	2.9	0.5	0.6	
	Julio	2.2	0.9	0.2	1.8	2.8	1.2	2.2	-0.3	0.9	2.2	0.8	1.8	2.6	2.0	0.4	4.2	0.8	2.7	0.5	0.5	
	Agosto	1.9	0.6	0.2	1.6	2.8	1.0	2.2	-0.3	0.8	2.1	0.5	1.9	2.1	2.1	0.0	4.3	1.2	2.7	0.5	0.2	
	Septiembre	1.8	0.8	-0.2	0.6	2.9	0.9	2.0	-0.4	0.8	2.0	0.5	1.9	1.5	1.8	0.4	4.3	1.3	2.7	0.4	0.3	
	Octubre	1.8	0.7	-0.1	0.6	2.5	0.7	1.9	-0.7	0.9	1.8	0.6	1.8	1.6	1.9	0.7	4.6	1.4	2.4	0.3	0.5	
	Noviembre	2.0	0.9	-0.1	0.9	2.6	0.8	1.9	-0.5	1.1	1.9	0.9	1.9	1.8	1.9	1.3	5.3	1.2	2.4	0.5	0.6	
	Diciembre	2.1	0.9	-0.1	0.9	2.5	0.9	1.9	-0.5	1.0	1.8	1.0	2.0	1.8	2.2	1.4	5.8	1.7	2.4	0.4	0.7	
2014	Enero	1.9	0.9	-0.2	1.2	2.5	1.2	2.0	-0.5	1.9	2.0	1.2	1.8	2.0	2.3	1.0	5.5	1.8	2.5	0.6	1.2	
	Febrero	1.7	0.9	-0.2	1.1	2.5	1.2	2.1	-0.5	1.9	2.0	1.0	2.0	1.7	2.1	1.0	5.2	2.0	2.4	0.7	1.1	
	Marzo	1.7	0.8	-0.2	1.2	2.5	1.3	2.2	-0.3	1.7	2.1	0.9	2.1	2.2	2.4	1.4	4.7	2.2	2.4	0.6	1.3	
	Abril	2.0	1.0	0.0	1.9	2.7	1.5	2.3	-0.2	2.0	2.1	1.0	2.2	2.4	2.5	2.2	5.1	2.2	2.7	0.9	1.7	
	Mayo	1.9	1.2	0.1	1.8	2.6	1.6	2.1	-0.3	1.7	2.1	1.1	2.2	2.6	2.7	2.2	5.0	2.2	2.8	0.8	1.7	
	Junio	1.9	1.2	0.1	1.6	2.6	1.4	2.2	-0.3	1.7	2.3	1.1	2.3	2.4	2.3	1.8	4.9	2.0	2.9	0.7	1.8	
	Julio	1.4	1.4	1.2	1.7	2.6	1.6	2.2	-0.2	1.7	2.3	1.2	2.3	2.3	2.3	2.0	4.8	2.0	2.9	0.6	1.8	
	Agosto	1.5	1.3	1.1	1.5	2.6	1.6	2.2	-0.2	1.7	2.3	1.0	2.4	2.3	2.3	2.2	4.8	2.0	2.9	0.7	1.8	
	Septiembre	1.5	1.2	1.4	1.5	2.6	1.6	2.3	-0.2	1.7	2.3	1.1	2.4	2.3	2.4	2.0	4.7	2.0	2.9	0.7	1.8	
	Octubre	1.4	1.2	1.3	1.5	2.6	1.7	2.3	-0.1	1.7	2.3	1.2	2.4	2.3	2.4	2.0	4.7	2.0	2.9	0.7	1.8	
	Noviembre	1.4	1.2	1.4	1.5	2.6	1.7	2.3	-0.2	1.7	2.3	1.3	2.4	2.3	2.3	1.6	4.7	2.0	2.9	0.6	1.8	
	Diciembre	1.4	1.2	1.4	1.5	2.6	1.7	2.4	-0.2	1.7	2.3	1.4	2.5	2.3	2.3	1.6	4.7	2.0	2.9	0.7	1.8	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



Cuadro II.2.8

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	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta				
Pesos 2013 %		26.9	20.5	18.2	12.4	4.9	3.5	3.4	2.9	2.3	1.8	1.3	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2011	-0.5	-0.3	-1.6	-1.3	-0.2	-1.2	-0.1	-1.0	0.5	0.4	-0.3	2.1	-0.4	-0.3	-0.4	0.0	-1.3	0.1	-0.9	0.1
		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	0.5	-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	0.6	-1.4	-0.5	-1.0	-0.5
		2014	-0.8	-0.6	-2.1	-1.6	0.0	-1.6	-0.6	-1.3	-0.4	0.2	-0.3	0.5	-0.4	-0.8	-1.2	0.4	-1.3	-0.4	-0.8	0.0
	Febrero	2011	0.6	0.5	0.2	0.1	1.0	2.2	0.8	-1.3	-0.1	0.8	0.9	0.3	0.0	1.5	0.4	0.7	-0.3	0.8	0.5	1.0
		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	0.4	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	0.7	0.0	0.6	0.6	1.0
		2014	0.5	0.3	-0.2	0.0	1.0	2.4	0.4	-1.6	0.0	0.6	0.6	0.1	0.5	1.7	0.3	0.4	0.2	0.6	0.6	0.9
	Marzo	2011	0.6	0.9	2.2	2.4	1.4	0.4	1.2	3.2	1.6	0.6	0.5	0.4	1.4	0.8	1.0	0.8	1.5	0.3	0.4	0.6
		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	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	0.8	1.1	0.3	0.5	0.3
		2014	0.5	0.7	2.3	2.0	1.3	0.1	1.1	2.6	1.4	0.5	0.3	0.1	0.8	0.3	1.3	0.4	1.3	0.3	0.5	0.5
	Abril	2011	0.3	0.4	1.0	0.9	0.6	0.3	0.6	0.7	0.6	0.2	0.3	0.5	0.7	0.4	1.4	0.8	2.1	1.0	0.3	0.4
		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	0.4	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	0.1	2.9	0.2	-0.2	-0.3
		2014	-0.3	0.1	0.6	0.8	0.3	0.0	0.1	0.6	0.4	0.2	0.0	0.1	0.8	0.2	1.0	0.4	2.9	0.5	0.0	0.1
	Mayo	2011	-0.2	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.3	0.8	0.1	0.6	0.4	1.3	0.2	0.0	0.2
		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	0.2	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	0.4	1.1	0.2	0.2	0.2
		2014	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	-0.2	0.8	0.4	1.1	0.2	0.1	0.1
	Junio	2011	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.2	0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-0.1	0.7	-0.1	0.5	-0.1	-0.3	-0.3
		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	0.1	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	0.6	0.8	-0.2	-0.1	-0.2
		2014	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.2	0.4	0.7	0.0	-0.2	-0.1
	Julio	2011	0.5	-0.5	-1.7	-1.2	0.3	-1.3	-0.4	-1.4	0.1	-0.4	-0.2	-0.2	-1.1	-0.9	-1.9	0.6	-0.1	0.0	-0.3	0.0
		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	0.3	-0.3	0.2	-0.5	-0.1
		2013	0.7	-0.7	-2.8	-1.2	0.1	-1.6	-0.5	-1.5	-0.1	-0.4	-0.1	0.1	-0.5	-0.8	-1.4	0.5	0.0	-0.1	-0.4	-0.2
		2014	0.3	-0.5	-1.7	-1.2	0.1	-1.5	-0.5	-1.4	-0.1	-0.4	0.0	0.2	-0.6	-0.8	-1.2	0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.2
	Agosto	2011	0.0	0.6	0.4	0.0	0.1	1.5	0.2	-1.4	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	1.4	0.2	0.3	1.1	0.6	-0.1	-0.1
		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	0.3	0.2	0.5	0.1	0.4
		2013	0.0	0.5	0.0	0.2	0.1	1.9	0.3	-1.2	-0.2	0.3	0.6	0.1	0.3	1.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.0	0.2
		2014	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.1	1.9	0.4	-1.2	-0.2	0.3	0.4	0.2	0.3	1.6	0.7	0.4	0.5	0.5	0.1	0.2
	Septiembre	2011	0.2	0.0	2.0	1.2	0.5	0.1	0.6	3.4	0.6	0.4	0.1	0.3	0.6	0.1	0.8	0.6	-0.4	0.7	0.7	0.4
		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	-0.7	0.3	0.7	0.3
		2013	-0.1	-0.1	1.6	0.9	0.5	-0.1	0.9	2.4	0.4	0.5	-0.1	0.3	0.6	0.3	0.4	0.4	-0.5	0.3	0.7	0.4
		2014	-0.1	-0.2	1.9	1.0	0.5	-0.1	1.0	2.4	0.4	0.5	0.0	0.3	0.6	0.3	0.2	0.4	-0.5	0.3	0.7	0.4
	Octubre	2011	0.1	0.3	0.9	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	0.2	0.3	0.2	0.8	0.1	1.2	-0.1	-0.9	0.1	-0.1	0.2
		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	0.1	-0.7	0.6	0.1	-0.1
		2013	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5	0.0	0.3	0.5	0.2	0.1	0.0	0.3	0.3	0.1	0.5	0.4	-0.6	0.3	0.0	0.0
		2014	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5	0.1	0.3	0.6	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.1	0.5	0.4	-0.6	0.3	0.1	0.0
	Noviembre	2011	0.0	0.3	-0.1	0.2	-0.4	0.4	0.1	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.5	0.2	0.3	0.1	0.1	-2.3	0.2	0.2	-0.1
		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	-0.3	-1.9	0.2	-0.2	-0.2
		2013	0.0	0.0	-0.2	0.1	-0.4	0.0	0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.4	0.4	-2.1	0.2	0.0	0.0
		2014	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.4	0.0	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.8	0.4	-2.1	0.2	-0.1	0.0
	Diciembre	2011	0.7	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.5	0.0	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.0	0.0
		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	0.0	-0.6	0.5	0.2	-0.3
		2013	1.0	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.3	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.4	-0.1	0.5	0.1	-0.1
		2014	1.0	0.4	0.3	0.1	-0.3	0.3	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.3	0.0	-0.1	0.4	-0.1	0.5	0.2	-0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



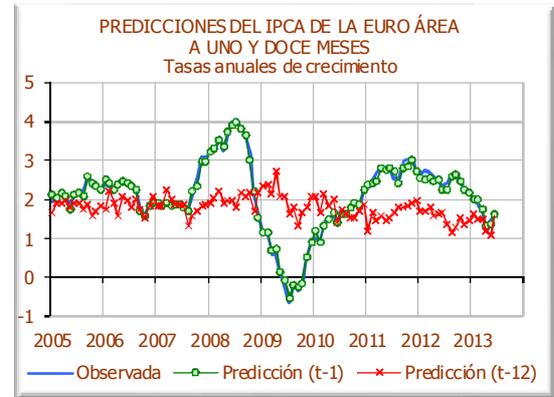
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.9

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, junio de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	2.14	2.24	± 0.38
Tabaco	24.21	3.72	4.04	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	1.75	1.79	
Manufacturas	273.64	0.73	0.75	± 0.21
Servicios	423.03	1.45	1.50	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	1.30	1.36	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	5.02	4.33	± 0.72
Energía	109.63	1.58	1.70	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	183.08	2.96	2.76	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	1.61	1.62	± 0.12

* Intervalos al 80% contruídos a partir de errores históricos

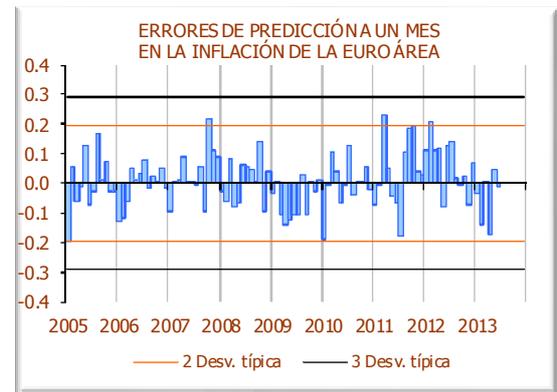
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, junio de 2013				
	Pesos 2013 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	268.53	1.9	1.8	± 0.29
Francia	204.59	1.0	1.1	± 0.20
Italia	182.38	1.4	1.4	± 0.23
España	124.03	2.2	2.2	± 0.15
Holanda	49.46	3.2	3.1	± 0.33
Bélgica	35.09	1.5	1.3	± 0.32
Austria	33.74	2.2	2.4	± 0.37
Grecia	28.96	-0.3	-0.3	± 0.78
Portugal	22.61	1.2	1.2	± 0.66
Finlandia	18.49	2.3	2.6	± 0.37
Irlanda	12.98	0.7	0.6	± 0.30
Eslovaquia	7.30	1.7	1.8	
Eslovenia	4.03	2.2	1.8	± 0.24
Luxemburgo	2.90	2.0	1.4	± 0.32
Chipre	2.46	0.8	0.6	
Estonia	1.57	4.1	3.9	
Malta	0.88	0.6	0.4	
Reino Unido		2.9	3.1	± 0.33
Suecia		0.5	0.3	± 0.50
Dinamarca		0.6	0.7	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 16 de julio de 2013



II.3. POLÍTICA MONETARIA

En el mes de julio, el BCE ha llevado a cabo nuevas medidas de laxitud monetaria. En su reunión del 4 de julio, Mario Draghi mostró el posible inicio de una nueva estrategia de comunicación, ofreciendo un discurso de mucho más largo plazo que los anteriores. No solo anunció tipos bajos por un periodo prolongado, sino que además admitió que el BCE irá modelando su política monetaria en base a la gestión de expectativas. Además, en su siguiente reunión, la del 18 de julio el BCE anunció la aceptación de colaterales de menor calidad en sus operaciones de crédito (incluyendo los ABS con calificación "A" simple), lo que supone un nuevo esfuerzo para hacer fluir el crédito a la economía real.

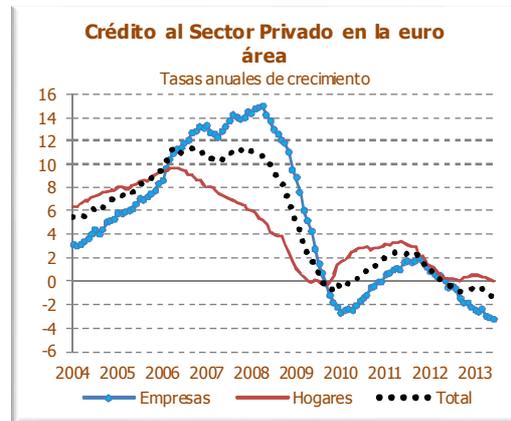
Este esfuerzo adicional del BCE no sorprende teniendo en cuenta que en julio el crédito al sector privado no financiero ha vuelto a experimentar un máximo histórico en su ritmo de contracción interanual, del 1.6%. Además, lejos de suavizarse, el ritmo de empeoramiento se acelera a su máximo desde diciembre de 2011, habiéndose agravado 5 décimas con respecto a la contracción del 1.1% del pasado mes de junio. En julio, el crédito a las familias cae a una tasa interanual del 0% y el de las empresas vuelve a experimentar un nuevo mínimo histórico, del -3.22% (véase gráfico II.3.1).

Con respecto a las posibles bajadas de tipos, los mercados han reducido la probabilidad que atribuyen a esta medida en el corto plazo, como indica la segunda subida consecutiva del Euribor, que cerró julio en el 0.53%. Esto puede responder a la situación de relativa calma por la que pasan los mercados de deuda pública de los países periféricos y a la aparición de numerosos datos cualitativos que muestran el inicio de cierta recuperación económica en la euro área.

Además, conforme a nuestras previsiones, la inflación se mantuvo en el 1.6% en julio, mismo nivel del mes anterior, manteniéndose nuestras expectativas para las medias de 2013 y 2014 invariadas en el 1.5% y el 1.4% respectivamente (gráfico II.3.2). Por componentes destaca el incremento de las expectativas para la inflación energética. De continuar las tensiones en el norte de África, el incremento del precio de carburantes y combustibles podría seguir presionando al alza la inflación total motivando una ligera revisión de nuestras expectativas. Sin

embargo, se descarta que el riesgo inflacionista sea lo suficientemente elevado como para motivar una interrupción en el corto o medio plazo de la laxitud de la política monetaria del BCE.

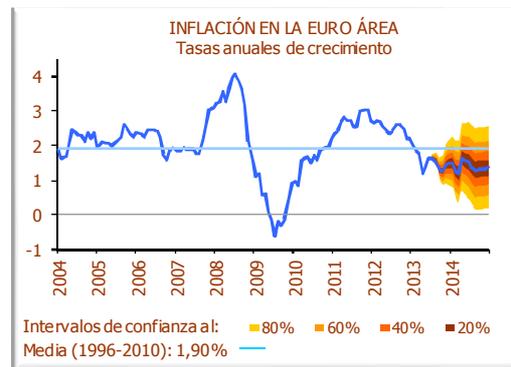
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

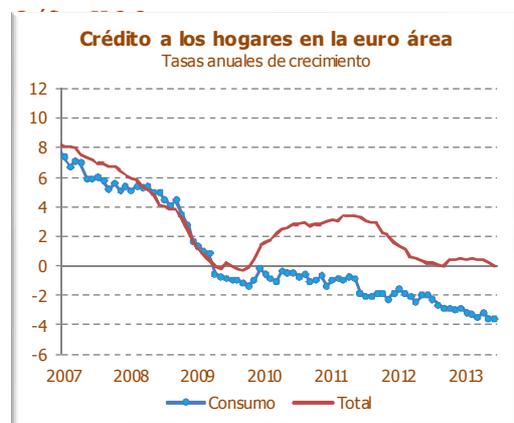
Fecha: 31 de julio de 2013

Gráfico II.3.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2013

En el mes de julio, el BCE ha llevado a cabo nuevas medidas de laxitud monetaria: una estrategia de comunicación de más largo plazo y la aceptación de colaterales de menor calidad en sus operaciones de crédito.



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

La innovación al alza de junio, el IPI creció un 1.8% interanual frente al 1.4% previsto, entra dentro de nuestros intervalos de confianza normal al 80%. Dicha innovación motiva una ligera revisión al alza de nuestras expectativas, hasta el 2.3 y 4.1% para 2013 y 2014 respectivamente.

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	2008	-11.2	-2.8	-3.5	-2.4	-3.4	
	2009	-16.7	-3.9	-14.7	-11.3	-11.3	
	2010	7.3	-0.5	5.2	8.8	5.7	
	2011	5.0	0.6	2.5	4.7	3.4	
	2012	8.3	-0.2	5.0	4.2	3.6	
	2013	7.7	1.0	2.3	2.4	2.3	
	2014	10.9	0.7	4.1	4.5	4.1	
TASAS INTERANUALES	2011	I	4.9	-0.1	4.8	6.8	4.7
		II	1.7	1.0	1.4	4.3	2.8
		III	4.9	1.3	1.5	3.5	2.7
		IV	8.4	0.2	2.4	4.3	3.3
	2012	I	9.1	-1.5	4.3	5.0	3.7
		II	11.4	0.5	6.2	4.9	4.7
		III	7.2	0.1	5.1	3.8	3.4
		IV	5.7	0.2	4.4	3.0	2.8
	2013	I	5.8	1.6	3.3	2.2	2.4
		II	6.9	0.8	2.0	2.1	2.0
		III	8.6	0.8	1.9	2.3	2.2
		IV	9.5	0.8	2.3	2.9	2.7
	2014	I	11.0	0.4	3.1	3.7	3.4
		II	11.2	0.9	4.2	4.6	4.2
		III	10.9	0.8	4.7	5.0	4.4
		IV	10.5	0.8	4.6	4.8	4.3

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Enero	2.7	-12.3	0.4	5.2	3.2	2.3	3.2
Febrero	0.9	-13.1	1.5	4.1	4.8	2.2	3.4
Marzo	0.3	-14.3	4.0	4.6	3.1	2.8	3.6
Abril	-0.4	-15.4	5.8	3.6	4.7	2.6	3.8
Mayo	-1.6	-15.0	7.9	2.4	4.8	1.6	4.4
Junio	-1.8	-15.0	8.6	2.4	4.6	1.8	4.4
Julio	-1.5	-13.3	7.6	2.8	4.1	2.0	4.3
Agosto	-3.9	-11.2	7.2	2.6	3.1	2.1	4.5
Septiembre	-8.3	-7.4	7.0	2.8	3.2	2.4	4.4
Octubre	-7.2	-7.5	6.3	3.4	2.5	2.8	4.3
Noviembre	-8.7	-6.0	5.7	3.6	3.3	2.5	4.4
Diciembre	-10.6	-3.1	6.4	2.9	2.5	2.9	4.2

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013



III.2. INFLACIÓN

Como se indicó en nuestro informe del IPC del pasado día 16, en junio, tanto el IPC general como el subyacente registraron la variación prevista. El IPC general subió un 0.24%, elevando la tasa anual del 1.36% al 1.75%, mientras que la inflación subyacente recortó ligeramente del 1.68% al 1.64%. Como se esperaba la tasa anual del IPC² general repuntó por los precios de los carburantes a causa de la fuerte bajada del pasado año.

Dentro de la inflación subyacente destacan a la baja los precios de los autos usados y algunos transportes; y al alza, los precios de los servicios médicos y los alquileres imputados.

Los precios del crudo West Texas suben con fuerza, cerca del 13% para este año 2013 y en menor medida para los años próximos, trasladándose en menor medida a los precios de los carburantes. Resulta destacable que los precios del West Texas han igualado recientemente a los del Brent, tras un largo período por debajo.

Para junio se prevé que la tasa anual del IPC general suba hasta el 1.85% como consecuencia de los precios energéticos, en especial de los carburantes, y ello, por la bajada en julio del pasado año. De hecho, para la inflación subyacente la previsión es de que la tasa anual se mantenga en el 1.64%.

En términos del PCE subyacente, la previsión para julio es de que se mantenga la tasa anual en el 1.22%. A medio plazo, las expectativas se mantienen en los márgenes de la tendencia central marcada por la Fed³ en su última reunión.

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.					
Tasas anuales de crecimiento					
		Total	Subyacente		
		IPC	IPC	PCE	
Tasa media anual	2011	3.2	1.7	1.4	
	2012	2.1	2.1	1.8	
	2013	1.5	1.7	1.3	
	2014	1.2	1.6	1.5	
	2015	1.2	1.6	1.5	
TASAS ANUALES	2012	Octubre	2.2	2.0	1.8
		Noviembre	1.8	1.9	1.7
		Diciembre	1.7	1.9	1.6
	2013	Enero	1.6	1.9	1.5
		Febrero	2.0	2.0	1.5
		Marzo	1.5	1.9	1.4
		Abril	1.1	1.7	1.2
		Mayo	1.4	1.7	1.2
		Junio	1.8	1.6	1.2
		Julio	1.9	1.6	1.2
		Agosto	1.5	1.7	1.3
		Septiembre	1.2	1.7	1.4
2014	Octubre	1.2	1.7	1.3	
Noviembre	1.5	1.7	1.3		
Diciembre	1.6	1.7	1.4		

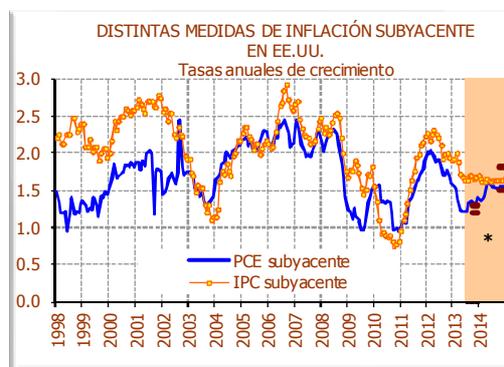
(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

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

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 2 de agosto de 2013

Gráfico III.2.1



(*) Última tendencia central prevista por la Fed (tasa anual del cuarto trimestre).

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 2 de agosto de 2013

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

2. El PCE (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/newsevents/press/monetary/fomcminutes20131212.pdf>

Revisión de la serie histórica que apenas modifica nuestras previsiones

El dato de junio del PCE viene condicionado por la revisión de la serie histórica realizada por el Departamento de Comercio.

Según la cual, la tasa anual de mayo pasó a ser del 1.21%, una décima y media más que con los datos anteriores.

La variación mensual de julio fue del 0.22% frente al 0.12% esperado, por lo que la tasa anual se mantuvo en un 1.22%.

A pesar de todo, las previsiones para el año próximo apenas experimentan cambios.



Gráfico III.2.2

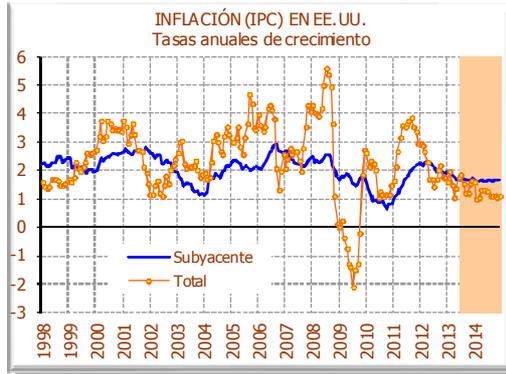


Gráfico III.2.3

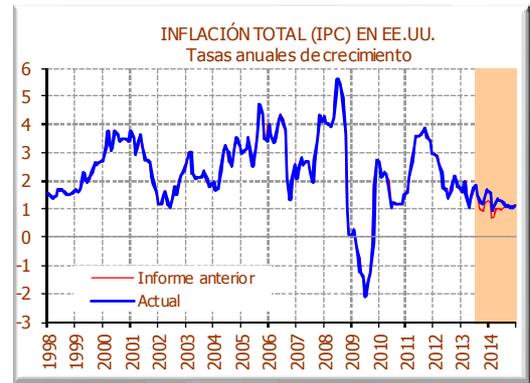


Gráfico III.2.4

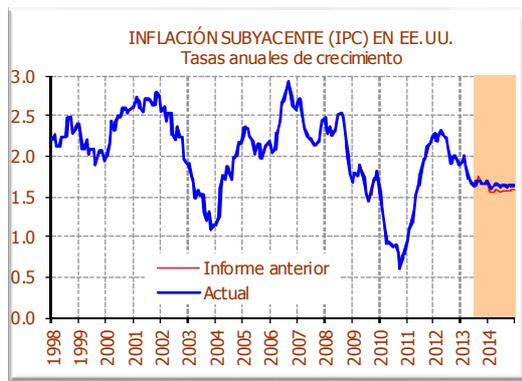


Gráfico III.2.5

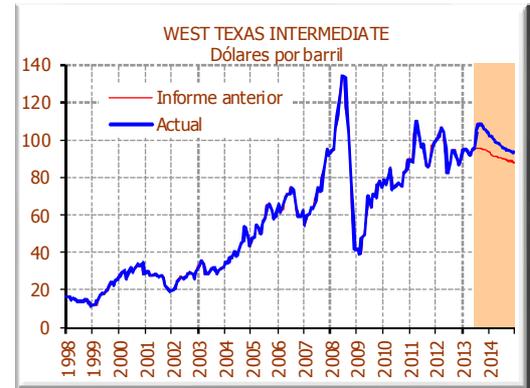


Gráfico III.2.6

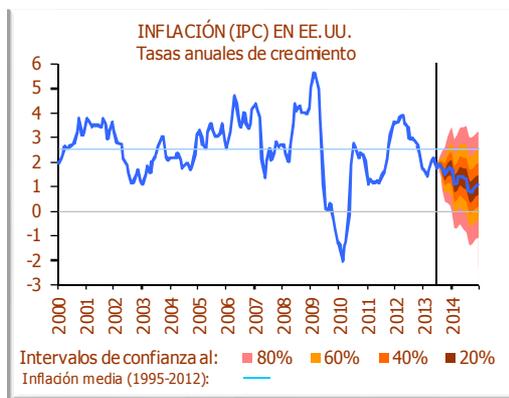
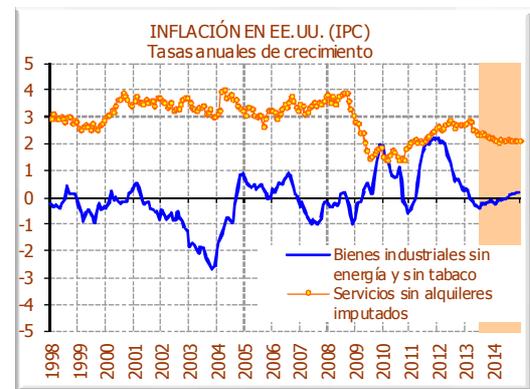


Gráfico III.2.7



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 2 de agosto de 2013

Fecha informe anterior: 18 de junio de 2013



Gráfico III.2.8

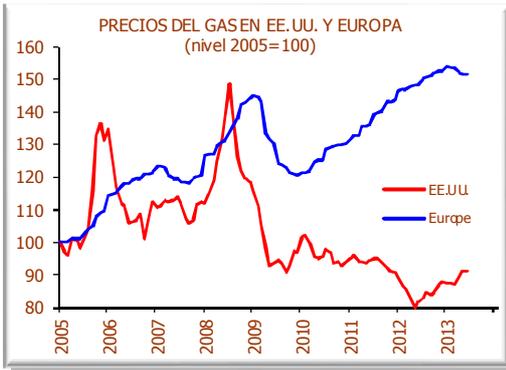


Gráfico III.2.9

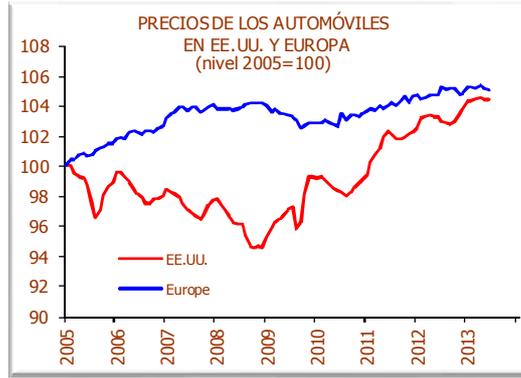


Gráfico III.2.10



Gráfico III.2.11

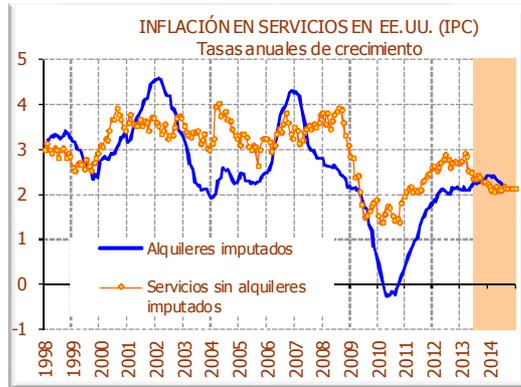


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 2 de agosto de 2013

Fecha informe anterior: 18 de junio de 2013



Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														SUBYACENTE
Tasas anuales de crecimiento														
IPC														
Subyacente							Residual							
Bienes Industriales no energéticos			Servicios				TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *	PCE
Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total									
IR Diciembre '12	8.8%	10.8%	19.6%	22.6%	33.9%	56.6%	76.1%	14.3%	9.6%	23.9%				
2011	Enero	1.1	1.5	1.3	1.2	2.2	1.8	1.7	3.7	15.4	8.3	3.2	1.4	
	Febrero	0.2	2.2	1.3	2.0	2.7	2.4	2.1	2.6	0.9	1.9	2.1	1.8	
	Marzo	-0.9	0.7	0.0	2.2	2.5	2.4	1.74	1.3	0.2	0.8	1.51	1.3	
	Abril	-0.9	0.9	0.1	2.2	2.1	2.2	1.63	1.0	-2.0	-0.2	1.18	1.5	
2012	Enero	1.5	2.8	2.2	1.8	2.6	2.3	2.3	4.4	6.1	5.1	2.9	2.0	
	Febrero	1.4	2.6	2.0	1.8	2.5	2.2	2.2	3.9	7.0	5.1	2.9	2.0	
	Marzo	1.1	2.9	2.1	2.0	2.6	2.3	2.3	3.3	4.6	3.8	2.7	2.0	
	Abril	0.9	2.8	2.0	2.1	2.7	2.4	2.3	3.1	0.9	2.2	2.3	2.0	
	Mayo	0.6	2.5	1.6	2.1	2.8	2.5	2.3	2.8	-3.9	-0.1	1.7	1.9	
	Junio	0.2	2.4	1.4	2.0	2.9	2.5	2.2	2.7	-3.9	-0.1	1.7	1.9	
	Julio	0.0	2.2	1.1	2.0	2.8	2.5	2.1	2.3	-5.0	-0.8	1.4	1.9	
	Agosto	-0.5	1.7	0.7	2.0	2.6	2.4	1.9	2.0	-0.6	0.9	1.7	1.7	
	Septiembre	-0.7	1.8	0.7	2.1	2.7	2.5	2.0	1.6	2.3	1.9	2.0	1.7	
	Octubre	-0.8	1.8	0.7	2.1	2.7	2.5	2.0	1.7	4.0	2.6	2.2	1.8	
	Noviembre	-0.6	1.3	0.5	2.1	2.7	2.5	1.9	1.8	0.3	1.2	1.8	1.7	
	Diciembre	-0.6	1.1	0.3	2.1	2.7	2.5	1.9	1.8	0.5	1.3	1.7	1.6	
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	-1.12	0.51	-0.23	2.21	2.35	2.29	1.64	1.38	3.18	2.12	1.75	1.22	
	Julio	-1.24	0.51	-0.29	2.25	2.35	2.31	1.64	1.31	4.33	2.54	1.85	1.22	
	Agosto	-1.1	0.6	-0.2	2.2	2.4	2.3	1.7	1.2	0.5	0.9	1.5	1.3	
	Septiembre	-1.0	0.6	-0.1	2.2	2.4	2.3	1.7	1.1	-2.0	-0.2	1.2	1.4	
	Octubre	-1.0	0.5	-0.1	2.3	2.3	2.3	1.7	0.9	-2.0	-0.3	1.2	1.3	
	Noviembre	-1.0	0.7	-0.1	2.3	2.3	2.3	1.7	0.8	1.4	1.1	1.5	1.3	
	Diciembre	-1.0	0.8	0.0	2.4	2.2	2.3	1.7	0.7	2.7	1.5	1.6	1.4	
2014	Enero	-1.1	0.7	-0.1	2.4	2.2	2.3	1.6	0.8	2.2	1.3	1.6	1.3	
	Febrero	-1.2	0.7	-0.1	2.4	2.1	2.2	1.6	0.8	-3.6	-1.0	1.0	1.4	
	Marzo	-1.3	1.0	0.0	2.4	2.0	2.2	1.6	1.0	-3.1	-0.7	1.0	1.4	
	Abril	-1.1	0.9	0.0	2.3	2.2	2.2	1.6	0.7	-0.2	0.3	1.3	1.6	
	Mayo	-1.1	1.0	0.0	2.3	2.1	2.2	1.6	0.9	-0.4	0.4	1.3	1.6	
	Junio	-1.0	0.9	0.1	2.2	2.1	2.2	1.6	0.9	-0.9	0.2	1.3	1.5	
	Julio	-0.9	0.9	0.1	2.2	2.1	2.2	1.6	1.0	-1.4	0.0	1.2	1.6	
	Agosto	-0.7	0.9	0.2	2.1	2.1	2.1	1.6	1.1	-2.8	-0.5	1.1	1.5	
	Septiembre	-0.7	0.9	0.2	2.1	2.1	2.1	1.6	1.2	-2.9	-0.5	1.1	1.5	
	Octubre	-0.6	0.9	0.2	2.1	2.1	2.1	1.6	1.2	-3.5	-0.7	1.1	1.5	
	Noviembre	-0.6	0.9	0.3	2.1	2.1	2.1	1.6	1.2	-3.7	-0.8	1.1	1.5	
	Diciembre	-0.6	0.9	0.2	2.1	2.1	2.1	1.6	1.3	-3.5	-0.7	1.1	1.5	

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 2 de agosto de 2013



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Fuerte corrección, aparentemente transitoria, en algunos indicadores.

El comportamiento de algunos indicadores fue francamente negativo, con desviaciones a la baja en más de 12 pp. tanto en permisos como viviendas iniciadas.

Por otro lado, la vivienda de segunda mano retrocede algo más de lo esperado y, sin embargo, la venta de vivienda nueva sorprende al alza.

Los precios prosiguen su tendencia al alza y los tipos hipotecarios empiezan a subir con cierta intensidad.

Los datos de permisos registraron un descenso del 7.5% frente a la subida prevista del 4.7%. Asimismo, las viviendas iniciadas bajan un 9.9% frente al aumento esperado del 5.7%. Por tanto, fuerte desviación a la baja respecto a las previsiones, datos que se consideran transitorios aunque aminoran el ritmo esperado de expansión del sector.

En cuanto a la venta de viviendas, las de segunda mano registraron una pequeña desviación a la baja de 2.4 pp., mientras que la vivienda nueva sorprendió al alza con una subida del 8.3% frente al 2.7% previsto.

En materia de precios, tras los retoques a la baja del mes de mayo, la tasa anual de los precios de la vivienda usada sigue su escalada al alza con una tasa anual del 13.5% frente al 12.6% del mes previo (revisado un 2.7% a la baja). Por su parte, los precios de la vivienda nueva moderan su tasa anual del 9.9% al 7.4%, aunque esta variable tiene un comportamiento muy errático.

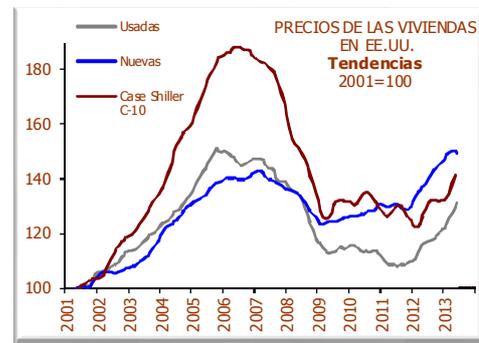
Finalmente, se destaca la importante subida de los tipos hipotecarios que pasan del 3.5% al 4.1% lo que incidirá en las decisiones futuras de inversión.

Para el próximo mes de julio se espera un cierto efecto rebote en las permisos y las viviendas iniciadas que compense parcialmente el mal dato de junio. Del resto de indicadores no se prevé cambios apreciables, eso sí, moderando el ritmo de expansión esperado para el sector.

Gráfico A



Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)
Fecha: 24 de julio de 2013

Gráfico III.3.1.a

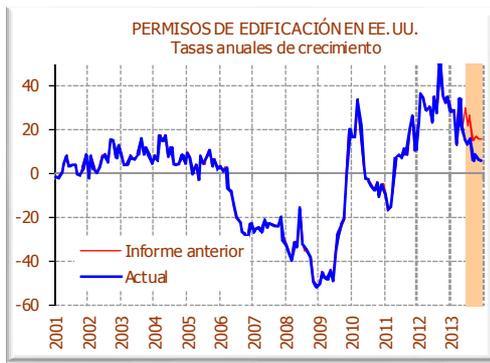


Gráfico III.3.1.b

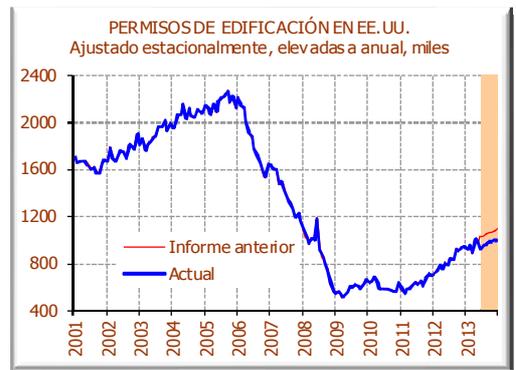
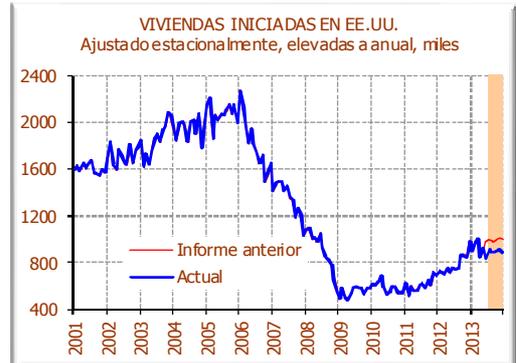


Gráfico III.3.2a



Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 24 de julio de 2013



Gráfico III.3.3a



Gráfico III.3.3b



Gráfico III.3.4a

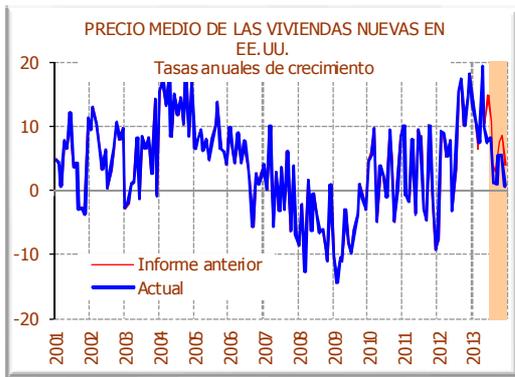


Gráfico III.3.4b



Gráfico III.3.5a

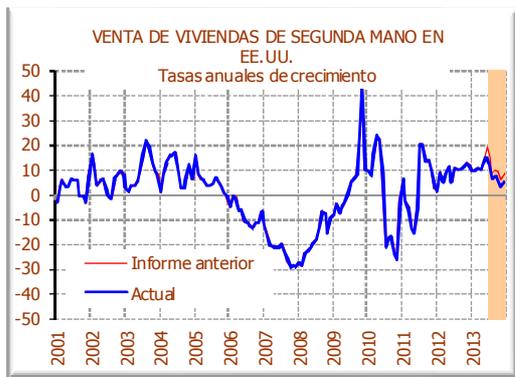


Gráfico III.3.5b

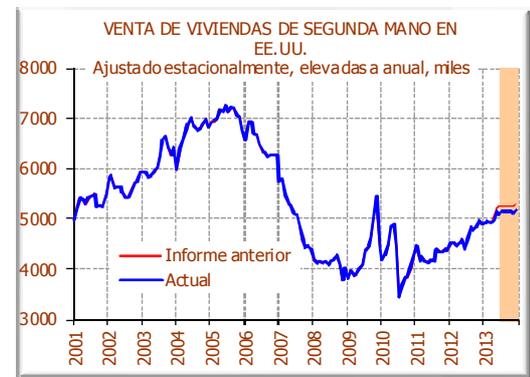


Gráfico III.3.6a



Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 24 de julio de 2013



IV. ESPAÑA

El primer crecimiento medio del PIB se adelanta a 2014, 0.1% (± 1.6), gracias a una recuperación más intensa de la demanda interna.

Mejora la tasa de paro esperada –que caerá hasta el 25% en la segunda mitad de 2014– gracias a la mejora de las expectativas de empleo y el empeoramiento de las de la población activa.

La innovación al alza y la evolución de las exportaciones y los indicadores de confianza elevan el IPI esperado para 2013, hasta un -2.3%

La electricidad y los carburantes elevan la inflación media esperada para 2013 y 2014 hasta el 1.5% y 1.6% respectivamente.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2009	2010	2011	2012	Predicciones	
						2013	2014
PIB pm.¹		-3.7	-0.3	0.4	-1.4	-1.5 (± 0.4)	0.1 (± 1.6)
Demanda	Gasto en consumo final de los hogares	-3.9	0.6	-0.8	-2.2	-2.6	0.3
	Gasto en consumo final AA.PP.	3.7	1.5	-0.5	-3.7	-3.8	-2.2
	Formación bruta de capital fijo	-18.0	-6.2	-5.3	-9.1	-7.4	-3.5
	Activos fijos materiales	-18.5	-6.7	-5.8	-10.0	-8.2	-4.2
	Construcción	-16.6	-9.8	-9.0	-11.5	-9.6	-5.6
	Bienes de equipo y activos cultivados	-23.9	2.6	2.3	-6.6	-5.3	-1.6
	Contribución Demanda Doméstica	-6.8	-0.3	-1.6	-3.9	-3.6	-0.9
	Exportación de Bienes y Servicios	-10.0	11.3	7.6	3.1	2.6	3.7
	Importación de Bienes y Servicios	-17.2	9.2	-0.9	-5.0	-4.2	0.6
	Contribución Demanda Externa	3.1	0.0	2.1	2.5	2.1	1.0
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3.2	2.0	8.2	2.2	-0.3	-0.1
	Industria	-12.1	4.3	2.7	-2.9	-2.7	-0.5
	Industria manufacturera	-13.1	3.9	2.9	-3.9	-2.5	-0.9
	Construcción	-7.8	-14.3	-5.9	-8.1	-5.0	-3.4
	Servicios	-0.6	1.2	1.4	-0.4	-1.0	0.7
	Servicios de mercado	-1.6	0.7	1.5	-0.3	-1.0	1.3
	Admón. Pública, sanidad y educación	2.3	2.4	1.1	-0.5	-1.3	-1.0
Impuestos	-5.4	0.1	-5.5	-0.3	0.4	-0.1	
Precios IPC²	Total	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.5 (± 0.3)	1.6 (± 1.4)
	Subyacente	0.8	0.6	1.7	1.6	1.6 (± 0.2)	1.4 (± 0.9)
	dic / dic	0.8	3.0	2.4	2.9	0.9	1.6
Sector exterior							
Saldo balanza cta. Cte. (mME)		-49.9	-46.0	-39.4	-8.9	-	-
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)		-4.4	-3.8	-3.7	-0.2	1.6	2.5
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*		-11.1	-9.7	-9.4	-7.0	-	-
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴		-16.2	0.9	-1.8	-5.9	-2.3 (± 0.9)	-1.9 (± 2.9)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA³							
Ocupados		-6.8	-2.3	-1.9	-4.5	-3.4	-0.1
Agricultura y pesca		-4.0	0.9	-4.1	-0.9	-0.4	-0.4
Industria		-13.3	-5.9	-2.1	-4.9	-5.2	-1.5
Construcción		-23.0	-12.6	-15.6	-17.6	-12.7	-6.5
Servicios		-2.5	-0.3	0.0	-3.3	-2.4	0.7
Activos		0.8	0.2	0.1	-0.2	-1.3	-0.7
Tasa de paro		18.0	20.1	21.6	25.0	26.6	26.1

La zona sombreada corresponde a predicciones.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 26 de julio de 2013 (2) 29 de julio de 2013
(3) 29 de julio de 2013 (4) 15 de julio de 2013

Gráfico IV.1

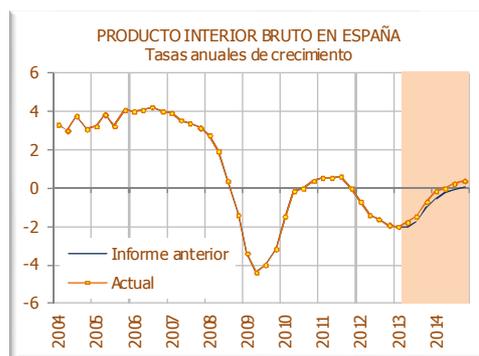


Gráfico IV.2

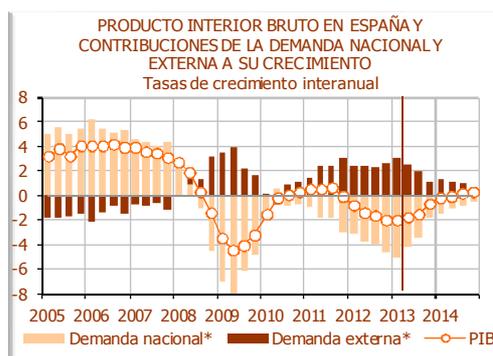


Gráfico IV.3

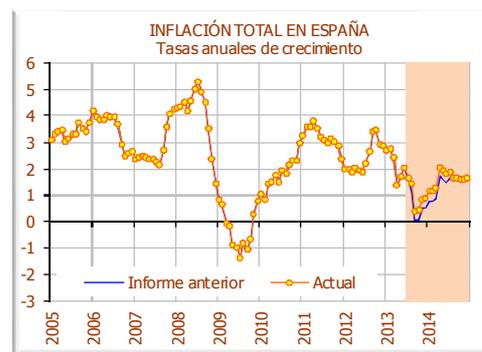


Gráfico IV.4

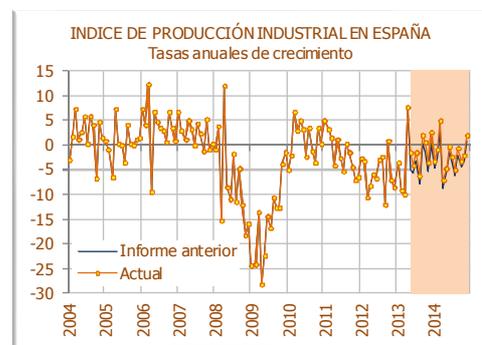


Gráfico IV.5

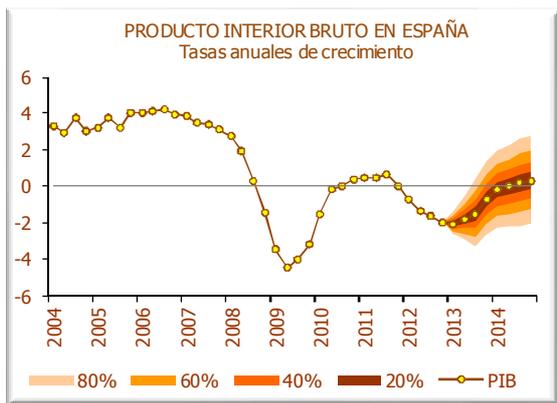


Gráfico IV.6

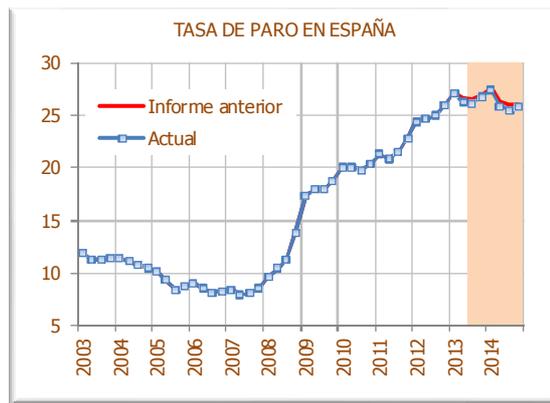


Gráfico IV.7



Gráfico IV.8

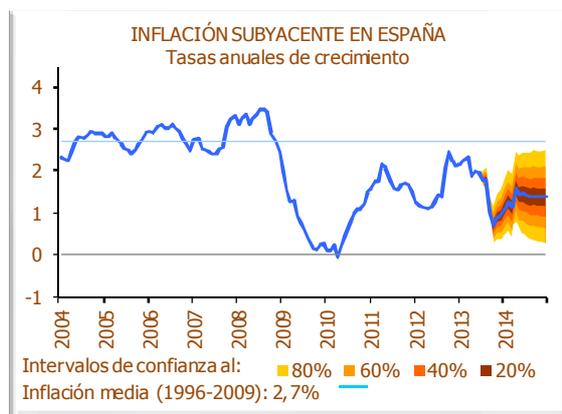


Gráfico IV.9

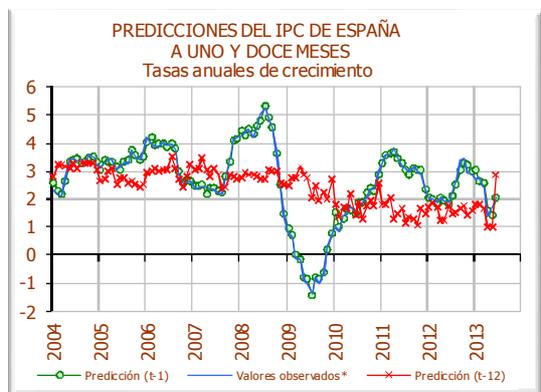


Gráfico IV.10

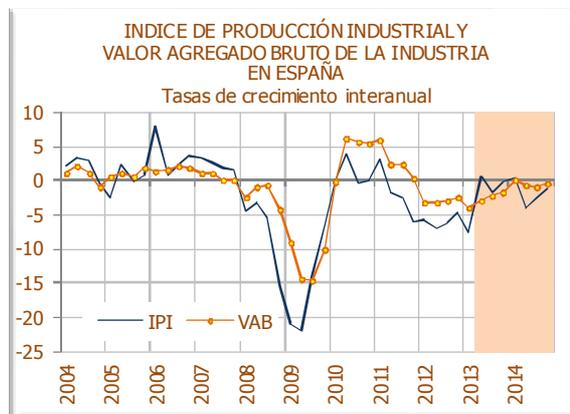
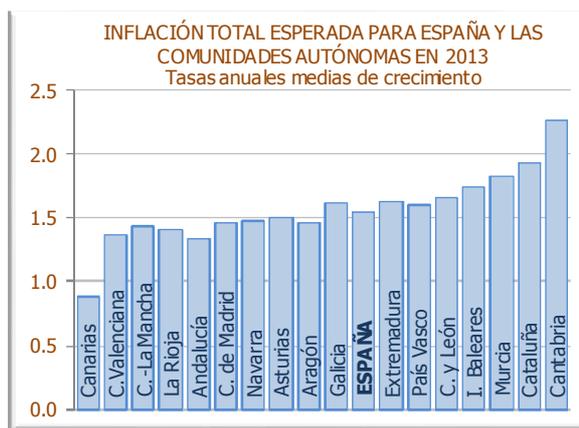


Gráfico IV.11



Gráfico IV.12



IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Para el presente ejercicio se prevé un retroceso medio anual del IPI del 2,3%, casi un punto y medio menos negativo que en el pronóstico anterior, y para 2014 la caída media anual prevista es medio punto inferior (1,9%), que en la previsión anterior.

La economía española en el segundo trimestre del presente ejercicio, tal como se esperaba, ha seguido moderando el ritmo de caída del PIB al registrar una tasa intertrimestral del 0,1%, según el dato preliminar anticipado por el INE. Este resultado supone una ralentización de cuatro décimas del ritmo de caída trimestral respecto al primer trimestre y ha estado en línea con la última previsión del IFL. A su vez, la tasa de variación interanual ha mostrado un retroceso del 2%, una décima más que en el periodo anterior.

Este resultado del PIB del segundo trimestre se encuentra en línea con el comportamiento de la mayoría de los indicadores de actividad pero especialmente con uno más relevante recientemente publicado, el del mercado de trabajo que estima la Encuesta de Población Activa (EPA) del segundo trimestre y del que más adelante se analiza con detalle.

El *Índice de Sentimiento Económico (ISE) español*, que elabora la Comisión Europea, aumentó 1,3 puntos en julio, tras el avance de un punto en el pasado mes de junio y haber registrado un nivel de 93,5 puntos, recuperando el nivel más alto desde hace casi dos años. Por componentes, se observa que todos evolucionaron al alza con excepción del de la construcción que disminuyó y el de la industria que se estabilizó. El mayor avance se produjo en la confianza de servicios que anotó un aumento de 4,4 puntos en julio, tras un crecimiento mayor todavía (4,7 puntos) en el mes anterior.

En el pasado mes de mayo, el *Índice de Producción Industrial (IPI)* registró una caída interanual del 1,3%, en términos corregidos de estacionalidad y calendario, algo más de tres décimas menos de caída que la previsión del IFL. Todos los grupos del IPI, con excepción de energía, mostraron tasas negativas, excepto los bienes de equipo que se aceleraron 2,7 puntos, hasta el 3,1%, y los bienes de consumo no duradero que se estabilizaron, tras el avance del 2,3% del mes anterior.

Teniendo en cuenta los resultados del IPI de mayo y el dato de confianza en el sector

industrial de junio se actualizan las predicciones para 2013 y 2014, resultando una previsión alcista. Para el presente ejercicio se prevé un retroceso medio anual del IPI del 2,3%, casi un punto y medio menos negativo que en el pronóstico anterior, y para 2014 la caída media anual prevista es medio punto inferior (1,9%), que en la previsión anterior.

Se actualizan las previsiones del *cuadro macroeconómico de la economía española* para el periodo 2013-2014, a tenor del análisis de la evolución reciente de los principales indicadores de actividad que se han publicado en el último mes. La revisión de la previsión del crecimiento del PIB es al alza tanto para 2013 como para 2014, de dos décimas para el actual ejercicio y de tres para 2014, con lo que se espera que el PIB anote un retroceso del 1,5% en actual ejercicio y un ligero avance del 0,1% en 2014.

De acuerdo con las previsiones realizadas, en el segundo trimestre la economía española seguirá todavía en recesión, tras casi dos años de contracción continuada. Sin embargo, la recesión según nuestras previsiones se frenará en el segundo semestre del actual ejercicio, en el que se estabilizará el crecimiento intertrimestral del PIB y se espera que empiece a superarse aproximadamente en el segundo trimestre del próximo ejercicio, cuando previsiblemente las tasas intertrimestrales del PIB empezarán a mostrar signos positivos.

La demanda todavía seguirá débil, pero el ritmo de contracción será menor en el segundo trimestre y en los siguientes, a tenor de los indicadores del mercado de trabajo y los de confianza. Para el consumo de los hogares se espera una caída trimestral del 0,3%, frente a una caída más acusada del primer trimestre, pero el ritmo de caída se frenará totalmente en el segundo semestre y en el conjunto del año mostrará un retroceso del 2,6%. El consumo público también muestra una ralentización de la caída y anotará un retroceso del 3,8%. En cuanto a la FBCF se espera un retroceso medio del 7,4%, frente a una caída más intensa del trimestre anterior (7,8%). Como resultado de la previsión de estos componentes se

La revisión de la previsión del crecimiento del PIB es al alza tanto para 2013 como para 2014, de dos décimas para el actual ejercicio y de tres para 2014, con lo que se espera que el PIB anote un retroceso del 1,5% en actual ejercicio y un ligero avance del 0,1% en 2014.



espera una detracción al crecimiento de la demanda interna de 3,6pp en 2013, frente al 3,8pp de la previsión anterior. En cuanto al sector exterior se espera que las exportaciones sigan siendo el motor del crecimiento pero se espera una mejora relativa de las importaciones en el periodo de previsión. Con ello, se espera que el sector exterior siga teniendo una contribución positiva al crecimiento del PIB pero inferior a la de 2012.

En el *ámbito del mercado de trabajo* se han publicado los resultados de la EPA del segundo trimestre de 2013. Según sus estimaciones, el mercado de trabajo español siguió ralentizando el ritmo anual de caída del empleo de forma más acusada que en el trimestre anterior y redujo el paro de manera significativa, tal y como se esperaba. El número de parados bajo de 6 millones y la tasa de paro sobre población activa disminuyó en casi 1 punto porcentual, hasta el 26,3%. En el segundo trimestre se crearon 149,1 mil *empleos netos* y a lo largo de los cuatro últimos trimestres se destruyeron 633,5 mil, lo que implica una caída anual del 3,6%, frente a un retroceso más acusado del trimestre anterior (4,6%). Este dato ha estado en línea con la previsión que anticipaba el IFL (una caída del 3,9%) pero la ha mejorado en tres décimas.

Por *grandes ramas de actividad*, el aumento del empleo en el trimestre procedió de servicios y agricultura mientras que industria y construcción continuaron perdiendo empleo. En servicios el empleo aumentó en 154 mil, correspondiendo una gran parte de los mismos al turismo y la hostelería, y en agricultura en 37,5 mil, dato este último que viene a compensar el fuerte retroceso del primer trimestre. Industria perdió 17 mil empleos y construcción 26 mil. Respecto a un año antes, todas las grandes ramas de actividad no agraria perdieron empleo, servicios 354 mil, construcción 169,6 mil e industria 138,3 mil, la única que intensificó el ritmo anual de destrucción de empleo, dentro de las ramas no agrarias, fue construcción. Por su parte, agricultura aumentó en 28 mil ocupados respecto a un año antes, el 3,9%.

Según la *situación profesional* de los ocupados, el incremento del empleo en el periodo abril-junio respondió tanto a los

asalariados que aumentaron en 111,6 mil efectivos como a los autónomos que lo hicieron en 37,5 mil personas. En cuanto a la *estabilidad en el empleo*, el aumento trimestral del empleo asalariado fue íntegramente temporal, colectivo que sumo 162,2 mil nuevos trabajadores, mientras que los de contrato fijo disminuyeron en 50,4 mil trabajadores. Respecto a un año antes, los de contrato temporal disminuyeron a un ritmo del 6,9%, tasa que representa una ralentización de la caída de 5,2pp y los fijos intensificaron el ritmo anual de caída en 0,5pp, hasta el 4%, lo que supuso una pérdida de 439,3 mil personas en los trabajadores con contrato fijo y de 233,5 mil en los temporales. Tras estos resultados, la tasa de temporalidad aumentó un punto en el trimestre, hasta el 23,5%, y fue medio punto inferior respecto a un año antes.

Atendiendo a la *jornada de trabajo*, el incremento del empleo afectó tanto al empleo *a tiempo parcial* como al de *tiempo completo*. El primer colectivo aumentó en 93 mil personas en el trimestre y en 154 en el último año, lo que supuso un ritmo de crecimiento anual del 5,9%, 1,3 pp menos que en el trimestre anterior. En el de jornada completa aumentó en 56 mil en el trimestre y disminuyó 788 mil en el último año, un 5%. Datos que ponen de relieve que el empleo destruido en el último año ha sido de jornada completa y la tasa de parcialidad aumentó 0,4 puntos en el trimestre y 1,5 puntos en el último año, hasta el 16,4%, lo que supone un nuevo máximo histórico. Detrás de este repunte de la tasa de parcialidad, se encuentra la última reforma laboral que contempla una mayor flexibilidad interna en la empresa.

La *población activa* continuó la evolución descendente y disminuyó 76,1 mil personas en el segundo trimestre, situando el número de personas activas en 22.761,3 mil. Respecto a un año antes retrocedió en 349,1 mil, un 1,5%, frente a una tasa de caída menor (1%) del trimestre anterior, este resultado ha estado en línea con nuestras previsiones pero ha constituido una nueva innovación a la baja respecto a nuestras previsiones que anticipaban una caída anual del 1,2%. Esta caída de la población activa respondió a una disminución de 43,2 mil personas la población mayor de 16 años y a la moderación de dos décimas de la tasa de



actividad, que bajó hasta el 59,5%. El descenso de la población activa fue mayoritariamente extranjera que anotó un descenso trimestral de 83 mil personas mientras que la población activa nacional aumentó ligeramente (6,4 mil).

Como resultado del comportamiento de la oferta de trabajo y de la demanda de empleo, el *paro* anotó un descenso de 225,2 mil personas en el trimestre, aunque registra un aumento de 284,4 mil en los cuatro últimos trimestres, por lo que el número de parados bajó a 5.977,5 mil. La tasa de paro descendió 0,9 puntos más que en el trimestre anterior y se situó en el 26.3%, dato que ha mejorado la previsión realizada en el IFL (26,7%). El descenso del paro respondió tanto al aumento del empleo como a la disminución de la población activa.

El paro siguió afectando con mayor intensidad a determinados colectivos como los jóvenes (16-24 años) cuya tasa de paro, aunque disminuyó 1,1 puntos, lo sufre el 56,1% de la población activa de este colectivo. También los que tienen un menor nivel educativo siguen siendo mucho más vulnerables al paro (la tasa de paro de los que tienen estudios primarios, 38,8%, duplica ampliamente a la de los que tienen estudios superiores, 15,9%) y a los extranjeros cuya tasa de paro alcanza el 35,7%. El paro de larga duración, personas que llevan más de un año buscando empleo, sigue aumentando y afecta al 58,4% del total de parados, 2,1 puntos más que en el trimestre anterior, y afecta a casi 3,5 millones de personas (3.491 mil).

Las perspectivas de empleo mejoran y las de población activa, tras la caída significativamente mayor de la esperada, apuntan a una contracción algo mayor para el segundo semestre de 2013 y 2014. Como resultado de todo ello, mejoran las expectativas de paro.

La previsión de la tasa interanual del empleo para el tercer trimestre del actual ejercicio se estima ahora en un valor negativo del 3,01%, frente al 3,23%, también negativo del pronóstico anterior. A lo largo de 2013

se espera una reducción del empleo de unos 378 mil empleos, unos 100 mil menos que en el pronóstico anterior, y en términos de media anual la previsión para 2013 anticipa una caída del 3,4%, lo que supone una mejora de unas cuatro décimas respecto al pronóstico anterior, y conllevaría una pérdida de 583 mil ocupados, unos 70 mil menos que en la previsión anterior. Para el conjunto de 2014 todavía se producirá una pequeña destrucción de empleo al esperarse un ligero retroceso (0,1%), unas tres décimas menos de caída que en la previsión anterior. No obstante, desde el tercer trimestre, de ese ejercicio se esperan tasas anuales positivas, terminando el ejercicio con una tasa interanual del 0,9%, lo que conllevaría la creación de unos 150 mil empleos netos a lo largo del año, unos 50 más que en la previsión anterior.

Para el tercer y cuarto trimestre de 2013, todas las grandes ramas no agrarias de actividad seguirán perdiendo empleo en términos anuales mientras que agricultura lo aumentará. El empleo en el sector servicios en el segundo trimestre ha sido notablemente mejor de lo esperado, innovación que responde en gran medida a los muy favorables resultados del turismo y a la moderación del ajuste del empleo en el sector público; para 2013 se prevé un retroceso medio anual en 2013 del 2,4%, seis décimas de punto menos de caída que en el pronóstico anterior. Para 2014, una vez realizado el ajuste en el sector público y en el financiero, se espera en términos de media anual un ligero aumento del empleo (0,7%), sus tasas interanuales empezará a mostrar signos positivos a partir del segundo trimestre del próximo ejercicio. El empleo en la industria en el segundo trimestre ha sido peor de lo esperado al registrar una caída interanual del 5,7%, frente al 4,4% previsto, por lo

Cuadro IV.1.1

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
	Tasas anuales medias				
	2010	2011	2012	2013	2014
Ocupados	-2.3	-1.9	-4.5	-3.4	-0.1
Agricultura y pesca	0.9	-4.1	-0.9	-0.4	-0.4
Industria	-5.9	-2.1	-4.9	-5.2	-1.5
Construcción	-12.6	-15.6	-17.6	-12.7	-6.5
Servicios	-0.3	0.0	-3.3	-2.4	0.7
Activos	0.2	0.1	-0.2	-1.3	-0.7
Tasa de paro	20.1	21.6	25.0	26.6	26.1

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



que sus perspectivas empeoran, Ahora se espera un retroceso medio anual en 2013 del 5,3%, frente 4,7% anterior y se espera que siga cayendo en 2014 (1,5%); estas cifras no hacen sino reflejar que el sector industrial no creará empleo en el actual ejercicio ni en el siguiente, cuando en la previsión anterior mostraba alguna posibilidad de creación de empleo a finales de 2014. Construcción ha vuelto a mostrar unos resultados peor de lo esperado y perderá empleo en 2013 a una tasa media anual del 12,7% y del 6,6% en 2014. Agricultura ha mostrado un muy buen resultado en el segundo trimestre, que ha compensado el muy negativo del primero; para el actual ejercicio se prevé una caída media anual del 0,4% y para 2014 se espera una tasa de caída de magnitud similar.

La previsión del crecimiento medio anual de la población activa se revisa a la baja, especialmente en 2013, debido principalmente a que la continuación de la crisis se espera que siga estimulando a la población extranjera a que prosiga e intensifique el retorno a sus países de origen mientras que el *efecto desánimo* de la población nacional seguirá siendo de pequeña importancia. Para 2013 ahora se espera una caída media anual del 1,3%, frente a un retroceso del 1% del pronóstico anterior. Para el conjunto de 2014 se prevé un descenso del 0,7%, una décima más de caída que en la estimación anterior.

Las previsiones de paro mejoran debido a un comportamiento previsto del empleo en el horizonte de previsión mejor que en el pronóstico anterior y a una evolución más contractiva de la población activa. Para el tercer trimestre de 2013 se espera que el paro no aumente, incluso puede bajar ligeramente en unos 18 mil parados y la tasa de paro se reduciría una décima, hasta el 26,2%. En el último trimestre del ejercicio la tasa de paro subirá al 26,8%, tres décimas menos que en el pronóstico anterior, y situaría el nivel de paro en 6.082 mil parados. En el conjunto del actual ejercicio, la tasa de paro se situará en el 26,6%, seis décimas menos que en la previsión anterior, y el paro aumentaría en unas 300 mil personas, unas 70 mil menos que en el pronóstico anterior. Para 2014, la tasa de paro media anual disminuirá medio punto, hasta el 26,1%, lo que supondría un nivel de paro medio anual de 5,9 millones.

En el primer trimestre de ese ejercicio el paro casi alcanzará los 6,18 millones, cuando en la previsión anterior sobrepasaba esa cifra en unos 100 mil más, y la tasa de paro superará el 27% (27,3%) de la población activa. A partir de ese trimestre la tasa de paro iniciará una evolución descendente que podría situarse en el 25,5% en el tercer trimestre y al 25,8% en el último trimestre de ese ejercicio.



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	
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-3.9	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.6	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.8	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.1	0.4	
	2012	-2.2	-3.7	-11.5	-6.6	-10.0	-9.1	-3.9	3.1	-5.0	2.5	-1.4	
	2013	-2.6	-3.8	-9.6	-5.3	-8.2	-7.4	-3.6	2.6	-4.2	2.1	-1.5 (±0.4)	
	2014	0.3	-2.2	-5.6	-1.6	-4.2	-3.5	-0.9	3.7	0.6	1.0	0.1 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2011	I	0.2	2.2	-10.8	4.9	-6.7	-6.0	-1.0	10.2	4.5	1.5	0.5
		II	-0.9	-0.5	-8.5	2.9	-5.4	-4.9	-1.9	7.1	-1.6	2.4	0.5
		III	-0.2	-2.7	-8.0	3.5	-4.7	-4.2	-1.8	7.6	-1.2	2.4	0.6
		IV	-2.4	-1.1	-8.6	-1.7	-6.6	-6.0	-3.0	5.8	-4.9	3.0	0.0
	2012	I	-1.3	-3.8	-9.5	-5.1	-8.1	-7.4	-3.2	2.1	-5.9	2.4	-0.7
		II	-2.2	-2.8	-11.6	-6.4	-10.0	-9.2	-3.8	2.7	-5.2	2.4	-1.4
		III	-2.1	-4.0	-12.4	-7.0	-10.7	-9.7	-4.0	4.2	-3.4	2.3	-1.6
		IV	-3.0	-4.1	-12.3	-7.9	-11.0	-10.3	-4.6	3.2	-5.4	2.6	-1.9
	2013	I	-3.9	-4.3	-11.3	-6.5	-9.8	-9.0	-5.1	4.5	-5.1	3.1	-2.0
		II	-3.0	-4.8	-9.7	-5.8	-8.4	-7.6	-4.3	4.6	-3.2	2.5	-1.8 (±0.3)
		III	-2.6	-2.8	-9.1	-6.5	-8.2	-7.5	-3.4	-0.1	-6.3	1.9	-1.5 (±0.5)
		IV	-0.7	-3.1	-8.3	-2.3	-6.3	-5.2	-1.8	1.6	-2.0	1.1	-0.7 (±1.1)
	2014	I	-0.2	-2.3	-7.1	-3.0	-5.7	-4.9	-1.5	3.7	-0.2	1.3	-0.2 (±1.5)
		II	0.2	-2.2	-6.0	-2.1	-4.7	-4.0	-1.1	3.0	-0.3	1.1	0 (±1.6)
		III	0.5	-2.2	-5.1	-1.9	-4.0	-3.3	-0.8	3.9	0.8	1.0	0.2 (±1.7)
		IV	0.8	-2.2	-3.9	0.8	-2.4	-1.8	-0.4	4.3	2.0	0.8	0.3 (±1.8)

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	
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-3.9	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.6	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.8	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.1	0.4	
	2012	-2.2	-3.7	-11.5	-6.6	-10.0	-9.1	-3.9	3.1	-5.0	2.5	-1.4	
	2013	-2.6	-3.8	-9.6	-5.3	-8.2	-7.4	-3.6	2.6	-4.2	2.1	-1.5 (±0.4)	
	2014	0.3	-2.2	-5.6	-1.6	-4.2	-3.5	-0.9	3.7	0.6	1.0	0.1 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	-0.6	1.7	-2.7	2.2	-1.2	-1.0	-0.3	1.0	-1.0	0.6	0.3
		II	-0.2	-1.3	-1.6	-0.4	-1.2	-1.2	-0.7	1.2	-2.0	0.9	0.2
		III	-0.6	-1.3	-1.6	1.1	-0.8	-0.7	-0.8	3.5	0.8	0.7	0.0
		IV	-1.0	-0.1	-2.9	-4.5	-3.4	-3.3	-1.3	0.1	-2.8	0.8	-0.5
	2012	I	0.5	-1.1	-3.7	-1.3	-2.9	-2.5	-0.3	-2.6	-2.0	-0.2	-0.4
		II	-1.1	-0.3	-3.9	-1.8	-3.3	-3.1	-1.3	1.8	-1.3	0.9	-0.4
		III	-0.5	-2.5	-2.5	0.4	-1.6	-1.3	-1.0	5.1	2.7	0.7	-0.3
		IV	-1.9	-0.3	-2.8	-5.4	-3.7	-3.9	-2.0	-0.9	-4.8	1.2	-0.8
	2013	I	-0.4	-1.2	-2.5	0.2	-1.6	-1.1	-0.6	-1.3	-1.7	0.1	-0.5
		II	-0.3	-0.9	-2.2	-1.1	-1.8	-1.6	-0.5	1.9	0.6	0.4	-0.1
		III	0.0	-0.5	-1.9	-0.3	-1.4	-1.1	-0.3	0.3	-0.5	0.3	0.0
		IV	0.0	-0.5	-2.0	-1.2	-1.7	-1.4	-0.4	0.7	-0.4	0.4	0.0
	2014	I	0.1	-0.4	-1.2	-0.5	-1.0	-0.9	-0.3	0.7	0.0	0.2	0.0
		II	0.2	-0.7	-1.1	-0.2	-0.8	-0.6	-0.2	1.2	0.6	0.2	0.1
		III	0.3	-0.5	-0.9	0.0	-0.6	-0.5	0.0	1.2	0.7	0.2	0.2
		IV	0.2	-0.5	-0.7	1.5	0.0	0.1	0.0	1.1	0.8	0.1	0.2

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

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de julio de 2013



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 MEDIAS	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	2.2	-3.9	-2.9	-8.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.3	-1.4	
	2013	-0.3	-2.5	-2.7	-5.0	-1.0	-1.3	-1.0	0.4	-1.5 (±0.4)	
	2014	-0.1	-0.9	-0.5	-3.4	1.3	-1.0	0.7	-0.1	0.1 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2011	I	8.1	6.1	5.8	-8.6	1.3	1.1	1.3	-4.7	0.5
		II	8.2	2.7	2.4	-6.1	1.6	1.8	1.6	-5.3	0.5
		III	8.7	2.7	2.5	-4.3	1.7	1.3	1.6	-6.0	0.6
		IV	7.8	0.1	0.2	-4.5	1.4	0.3	1.1	-5.9	0.0
	2012	I	2.5	-4.3	-3.2	-7.5	0.7	0.6	0.7	-0.4	-0.7
		II	2.2	-4.5	-3.1	-7.7	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	-1.4
		III	2.4	-3.4	-2.9	-8.9	-0.4	-1.4	-0.6	-0.2	-1.6
		IV	1.9	-3.6	-2.4	-8.5	-1.2	-1.2	-1.2	-0.5	-1.9
	2013	I	0.6	-4.2	-3.9	-6.3	-1.4	-0.8	-1.3	-0.9	-2.0
		II	0.6	-2.7	-3.0	-5.0	-1.1	-1.9	-1.3	-0.5	-1.8 (±0.3)
		III	-0.7	-2.1	-2.1	-4.3	-1.4	-1.1	-1.3	1.2	-1.5 (±0.5)
		IV	-1.5	-0.8	-1.7	-4.4	0.1	-1.2	-0.3	1.9	-0.7 (±1)
	2014	I	-0.2	-0.1	0.0	-4.3	0.7	-1.1	0.3	0.0	-0.2 (±1.5)
		II	-0.2	-1.2	-0.7	-3.8	1.2	-0.8	0.7	0.0	0 (±1.6)
		III	-0.1	-1.4	-0.8	-2.9	1.5	-0.9	0.9	-0.3	0.2 (±1.7)
		IV	-0.1	-0.9	-0.4	-2.5	1.6	-1.0	1.0	-0.2	0.3 (±1.8)

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 MEDIAS	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	2.2	-3.9	-2.9	-8.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.3	-1.4	
	2013	-0.3	-2.5	-2.7	-5.0	-1.0	-1.3	-1.0	0.4	-1.5 (±0.4)	
	2014	-0.1	-0.9	-0.5	-3.4	1.3	-1.0	0.7	-0.1	0.1 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	I	5.6	4.5	3.6	0.0	0.8	-2.6	-0.1	-3.7	0.3
		II	-0.1	-0.5	-0.5	-2.7	0.4	2.6	1.0	-0.7	0.2
		III	0.8	-1.9	-1.3	-0.8	0.3	1.1	0.5	-1.3	0.0
		IV	1.4	-2.0	-1.4	-1.1	-0.1	-0.7	-0.3	-0.3	-0.5
	2012	I	0.4	0.0	0.0	-3.1	0.2	-2.3	-0.5	1.9	-0.4
		II	-0.4	-0.7	-0.4	-2.9	-0.8	2.1	0.0	-0.5	-0.4
		III	1.0	-0.8	-1.0	-2.2	0.4	-0.5	0.2	-1.3	-0.3
		IV	0.9	-2.1	-1.0	-0.6	-1.0	-0.5	-0.9	-0.6	-0.8
	2013	I	-0.9	-0.6	-1.5	-0.7	0.0	-1.9	-0.5	1.5	-0.5
		II	-0.4	0.8	0.5	-1.6	-0.4	1.0	-0.1	0.0	-0.1
		III	-0.3	-0.2	-0.1	-1.5	0.1	0.3	0.1	0.4	0.0
		IV	0.1	-0.8	-0.5	-0.7	0.5	-0.6	0.2	0.1	0.0
	2014	I	0.5	0.0	0.1	-0.6	0.6	-1.7	0.0	-0.5	0.0
		II	-0.5	-0.3	-0.3	-1.0	0.0	1.3	0.3	0.0	0.1
		III	-0.1	-0.3	-0.2	-0.6	0.4	0.2	0.4	0.1	0.2
		IV	0.0	-0.3	-0.1	-0.3	0.6	-0.7	0.3	0.2	0.2

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

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de julio de 2013



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						
TASA MEDIA ANUAL	2008	-16.5	-2.2	-4.6	-8.7	-11.0	1.6	-8.4	-7.1	
	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.4	-8.6	-17.4	-16.2	
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	0.6	0.9	
	2011	-10.8	-0.3	-1.4	0.3	-2.6	-3.6	-1.4	-1.8	
	2012	-11.2	-4.0	-4.7	-10.7	-7.2	0.9	-7.1	-5.9	
	2013	-12.6	-1.4	-2.4	0.4	-3.8	-2.4	-2.3	-2.3 (±0.9)	
	2014	-9.3	-0.8	-1.4	-1.7	-3.3	0.0	-2.2	-1.9 (±2.9)	
TASAS ANUALES	2011	I	-8.7	0.9	-0.1	4.3	6.4	0.8	0.8	3.1
		II	-12.0	-0.2	-1.5	1.8	-3.5	-3.2	-3.2	-1.8
		III	-5.8	0.1	-0.5	1.4	-4.8	-5.5	-5.5	-2.4
		IV	-16.2	-2.0	-3.5	-5.9	-8.1	-6.4	-6.4	-6.0
	2012	I	-10.5	-2.6	-3.4	-10.1	-7.6	0.1	0.1	-5.7
		II	-13.2	-3.4	-4.4	-13.8	-7.6	-0.6	-0.6	-7.0
		III	-12.4	-5.0	-5.6	-11.5	-7.5	2.4	2.4	-6.2
		IV	-8.8	-4.9	-5.3	-7.2	-6.1	1.5	1.5	-4.8
	2013	I	-15.7	-7.1	-7.8	-6.0	-9.3	-5.1	-5.1	-7.6
		II	-10.4	2.0	0.7	4.0	-1.9	0.1	0.1	0.5
		III	-14.9	-1.1	-2.3	2.1	-2.3	-3.2	-3.2	-1.7
		IV	-9.4	0.9	0.0	1.8	-1.3	-0.9	-0.9	-0.3
	2014	I	-7.7	1.2	0.5	0.5	-0.4	1.2	1.2	0.3
		II	-11.2	-3.0	-3.5	-4.6	-5.4	-0.7	-0.7	-4.0
		III	-9.3	-1.3	-1.9	-2.5	-4.1	-0.4	-0.4	-2.5
		IV	-9.0	0.2	-0.6	0.1	-3.2	0.0	0.0	-1.2

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.7

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Enero	-0.8	-24.5	-5.0	5.0	-2.6	-3.4	-3.1
Febrero	3.8	-24.3	-1.9	3.3	-3.2	-9.0	-0.8
Marzo	-15.3	-13.5	6.8	1.3	-10.5	-10.0	4.9
Abril	12.0	-28.4	3.0	-4.0	-8.4	7.6	-7.1
Mayo	-8.4	-22.3	5.1	1.2	-5.9	-1.3	-4.7
Junio	-10.9	-14.3	3.2	-2.6	-6.9	-4.0	-0.3
Julio	-1.9	-16.9	-2.3	-5.2	-2.9	-1.6	-2.3
Agosto	-11.5	-10.6	3.4	0.3	-2.5	-6.3	-5.1
Septiembre	-4.7	-12.7	-1.1	-1.4	-12.1	2.1	-0.7
Octubre	-12.2	-12.8	-3.5	-4.5	0.9	0.5	-3.3
Noviembre	-18.3	-4.0	3.4	-7.0	-7.0	-3.6	-2.0
Diciembre	-16.0	-1.5	0.4	-6.5	-8.6	2.7	2.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013



Cuadro IV.1.8

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales de crecimiento									
		Pesos	2013				Tasas anuales medias		
			Feb	Mar	Abr	May	2012	2013	2014
C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	4.2	-62.5	-83.2	-66.6	-57.3	-19.2	-49.0	-21.8
	08 Otras industrias extractivas	13.6	-25.9	-28.7	-11.9	-12.8	-21.5	-13.0	-14.3
		17.8	-37.3	-44.1	-26.9	-22.3	-19.1	-21.2	-15.4
D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	107.5	-5.4	-8.4	13.9	1.4	-4.0	-1.6	-1.0
	11 Fabricación de bebidas	32.6	6.6	-0.5	7.7	-3.1	-0.7	0.6	-5.0
	12 Industria del tabaco	4.5	0.2	-7.9	-1.6	-21.3	-0.8	-5.3	-3.5
	13 Industria textil	17.1	-2.2	-3.3	18.1	2.9	-4.3	1.5	-5.2
	14 Confección de prendas de vestir	18.0	-13.5	-17.9	1.1	1.4	-4.2	-8.2	-10.4
	15 Industria del cuero y del calzado	8.8	-12.7	-14.4	11.1	-10.5	-5.9	-5.8	-5.1
	16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	21.4	-18.0	-22.0	8.0	-5.0	-14.0	-5.6	-6.7
	17 Industria del papel	26.2	-5.2	-9.5	8.1	1.5	0.2	-0.2	1.2
	18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.7	-18.4	-19.0	1.7	-10.4	-14.2	-9.6	-3.7
	19 Coquerías y refino de petróleo	34.7	2.6	5.1	19.4	14.7	4.5	3.2	2.2
	20 Industria química	58.2	-17.0	-13.6	-0.4	-5.7	-0.7	-3.2	1.8
	21 Fabricación de productos farmacéuticos	24.3	-5.3	-13.1	18.8	4.4	1.8	3.0	3.8
	22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	34.2	-6.5	-11.1	5.4	4.9	-9.1	0.8	1.1
	23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	80.5	-15.4	-17.7	-1.9	-7.0	-16.6	-9.0	-12.0
	24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	43.2	-6.7	-7.4	13.2	2.2	-8.5	2.7	2.8
	25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	106.7	-9.9	-7.0	8.4	0.3	-14.7	-2.6	-5.7
	26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	16.4	-10.3	-31.4	1.8	-7.4	-16.0	-12.4	-18.1
	27 Fabricación de material y equipo eléctrico	36.6	-14.1	-16.4	7.9	-11.4	-1.3	-6.5	-1.8
	28 Fabricación de maquinaria y equipo n. c. o. p.	53.5	-6.2	-1.9	13.9	3.6	-1.3	2.5	1.6
	29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	74.3	-4.9	-13.3	13.2	5.1	-10.5	-0.1	-2.0
30 Fabricación de otro material de transporte	21.0	-16.3	-17.3	9.6	-7.0	-13.1	-8.1	-9.9	
31 Fabricación de muebles	27.6	-15.1	-20.0	0.8	-15.5	-14.3	-10.4	-9.1	
32 Otras industrias manufactureras	17.7	-7.2	-13.4	15.9	0.2	-6.7	-0.8	-3.2	
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	2.8	-6.6	-8.3	3.7	-6.6	-6.9	-2.4	-5.6	
	890.4	-8.3	-10.4	9.5	-0.4	-6.4	-1.9	-2.0	
D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	91.8	-11.4	-2.9	-2.8	-7.2	-0.1	-3.8	-0.1	
IPI Total	1000	-9.0	-10.0	7.6	-1.3	-5.9	-2.3	-1.9	

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de julio de 2013



La tasa interanual del IPC asciende al 2.1% en junio, en línea con lo esperado.

La electricidad y los carburantes elevan la inflación media esperada para 2013 y 2014 hasta el 1.5% y 1.6% respectivamente.

IV.2. INFLACIÓN

Perfectamente en línea con nuestras previsiones, la inflación interanual de junio se situó en el 2.1%, tan solo 0.03pp por encima de lo esperado. Dicha tasa fue 0.4 pp superior a la del pasado mes de mayo, lo que se debe íntegramente al incremento de precios en la componente no subyacente, tanto en la partida de alimentos no elaborados (ANE) como en la de productos energéticos (ENE). La inflación subyacente se mantuvo por segundo mes consecutivo en el 2.0% interanual, también en línea con lo esperado. En tasa mensual, la variación de precios en el IPC total fue del 0.1%, mientras que en la componente subyacente los precios se mantuvieron invariados.

Pese a que este mes se ha producido el segundo incremento consecutivo de la tasa interanual del IPC, la interrupción del proceso actual de moderación de precios es solo temporal y se predice que continuará a partir del próximo mes de julio, mes en el que la inflación podría caer 0.7 pp hasta el 1.6% (± 0.18). De hecho, como se ha venido comentando en anteriores ocasiones, los incrementos de precios durante el último año se han debido exclusivamente a factores exógenos al ritmo de crecimiento de la economía española.

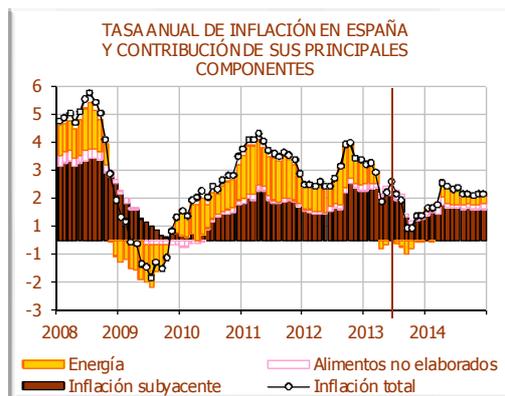
En primer lugar, las subidas de impuestos durante 2012 (IVA, tasas universitarias y medicamentos) han supuesto un escalón al alza en la inflación interanual española. De hecho, según nuestras estimaciones la

Cuadro IV.2.1

RESUMEN DE INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)					
		España		Euro área	
		Total	Subyacente	Total	Subyacente
Tasas anuales Medias	2011	3.2	1.7	2.7	1.7
	2012	2.4	1.6	2.5	1.8
	2013	1.5	1.6	1.5	1.3
	2014	1.6	1.4	1.4	1.3
Anuales	jun-13	2.1	2.0	1.6	1.3
	jul-13	1.6	1.8	1.6	1.3
	ago-13	1.4	1.8	1.6	1.4
	dic-13	0.9	0.9	1.5	1.2
	dic-14	1.6	1.4	1.4	1.3

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha España: 29 de julio de 2013
 Fecha Euro Área: 29 de julio de 2013

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
 Fecha: 29 de julio de 2013

inflación del mes de junio habría sido del 0.7% de no haberse producido dichos incrementos tributarios (véase cuadro IV.2.2). Dicho escalón se irá disolviendo a medida que se cumplan 12 meses de cada uno de esos incrementos tributarios. Se espera que la inflación alcance su cota más baja tras el final del impacto de la subida del IVA en la tasa interanual, es decir, después del próximo verano. Para septiembre y octubre se espera una tasa interanual de inflación del 0.4% (± 0.55).

En segundo lugar, respecto de la subida de la inflación el pasado mes de mayo, esta se debió no tanto a incrementos de precios en ese mes, sino, en su mayor parte, a la comparación con el mes de abril, mes en el que la inflación fue anormalmente baja. En abril se apreció tanto una importante bajada de los precios de la electricidad (del 6% mensual), como una caída anómala de los precios del sector servicios fruto de la variación de calendario de Semana Santa. Superado abril, la inflación en dicho sector volvió a situarse en una cota acorde al ritmo de moderación de precios que dicho sector estaba dibujando en los meses precedentes. De hecho, como muestra el cuadro IV.2.3, la inflación en el sector servicios volvió a moderarse en junio y seguirá haciéndolo de forma ininterrumpida hasta terminar el año en el entorno del 0.7%.

Por último, la subida del mes de junio se ha concentrado íntegramente en la componente no subyacente. Por una parte, las bajas temperaturas durante los meses de mayo y junio han podido motivar cierta



Cuadro IV.2.2

IMPACTO DE LAS PRINCIPALES MEDIDAS FISCALES IMPUESTAS EN 2012 EN LA TASA ANUAL DEL IPC ESPAÑOL DE JUNIO DE 2013			
	IPC Jun-2013	Impacto medidas fiscales	IPC Jun-2013 sin medidas fiscales
Alimentos elaborados	3.0	0.6	2.5
Bienes industriales no energéticos	1.5	2.1	-0.6
Servicios	1.9	1.2	0.7
SUBYACENTE	2.0	1.4	0.6
Energía	1.0	2.0	-1.0
TOTAL	2.1	1.4	0.7

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
 Fecha: 29 de julio de 2013

reducción de la oferta en el sector de alimentos frescos, lo que ha podido presionar al alza dichos precios. Por otra parte, tras dos meses consecutivos en negativo, la inflación interanual energética ha recuperado tasas positivas en junio, en línea con lo esperado. Esto se debe tanto al encarecimiento de las materias primas energéticas –fruto del intenso recrudecimiento de las tensiones en Egipto–, como a la menor capacidad de cobertura de dichos incrementos de precios por parte del euro, que se está depreciando frente al dólar tras el anuncio de la Fed de la posible retirada de su expansión cuantitativa el próximo año.

Sin embargo, los precios de la energía volverán a caer en julio, pero a un ritmo menor al esperado anteriormente, lo que ha motivado la revisión al alza, en 0.2 pp de la inflación total esperada para dicho mes, hasta el 1.64% (± 0.18).

Por su parte este mes no se ha producido ninguna innovación significativa en la componente subyacente, por lo que nuestras previsiones para sus principales grupos se han mantenido invariadas. Así, nuestras expectativas para la inflación media en 2013 y 2014 en la componente subyacente permanece en el 1.6% (± 0.19) y el 1.4% (± 0.89) respectivamente.

Pese a lo anterior, este mes los incrementos de precios de la electricidad y los carburantes han elevado la inflación media esperada para 2013 y 2014 hasta el 1.5% y 1.6% respectivamente.

Gráfico IV.2.2

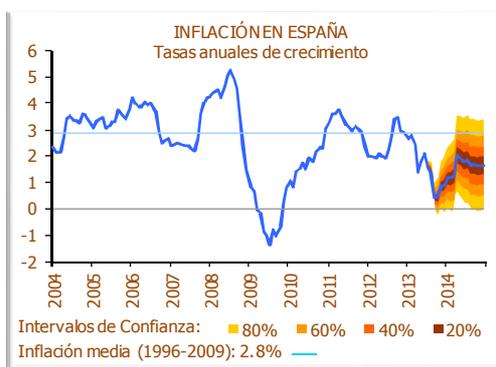
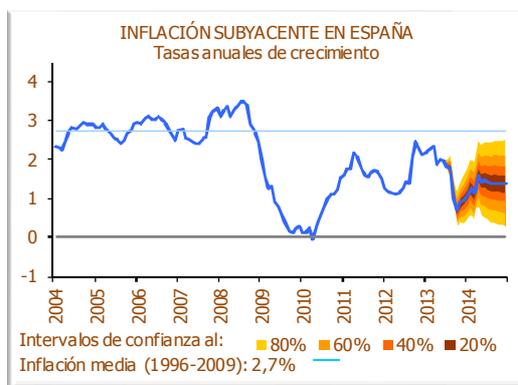


Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
 Fecha: 29 de julio de 2013

La interrupción del proceso actual de moderación de precios es solo temporal y se espera que continúe a partir de julio. La inflación alcanzará su cota más baja finalizado el impacto de la subida del IVA en la tasa interanual, es decir, en los meses de septiembre y octubre, meses para los que se espera una tasa interanual de inflación del 0.4% (± 0.55).

Se reduce la caída esperada de los precios energéticos para el mes de julio, lo que ha motivado la revisión al alza, en 0.1 pp, de la inflación total esperada para dicho mes, hasta el 1.5% (± 0.18).



Cuadro IV.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
	Pesos 2013	Índice de Precios al Consumo									Intervalo de confianza 80% *	
		Subyacente				TOTAL	Residual			TOTAL 100%		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL			
	12.6%	2.0%	27.0%	39.7%	81.4%		6.4%	12.2%	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	-1.2	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8	
	2011	2.1	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	8.8	0.7	1.6	1.6	± 0.19	3.2	0.0	1.1	1.5	± 0.30
	2014	1.5	11.5	0.7	1.2	1.4	± 0.89	2.7	2.7	2.7	1.6	± 1.45
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2012	Enero	2.9	2.1	0.2	1.4	1.3		1.0	8.0	5.4	2.0
		Febrero	2.9	2.3	0.1	1.3	1.2		1.8	7.9	5.7	2.0
		Marzo	2.7	2.3	0.3	1.2	1.2		1.4	7.5	5.3	1.9
		Abril	2.3	6.5	0.1	1.1	1.1		2.1	8.9	6.4	2.1
		Mayo	2.2	8.0	0.2	1.1	1.1		1.1	8.3	5.6	1.9
		Junio	1.9	15.3	0.1	1.2	1.3		2.5	6.2	4.9	1.9
	2013	Julio	1.7	12.4	1.0	1.0	1.4		2.0	7.8	5.7	2.2
		Agosto	1.7	12.9	0.7	1.1	1.4		2.7	11.9	8.5	2.7
		Septiembre	2.1	7.9	2.0	1.8	2.1		2.8	13.4	9.5	3.4
		Octubre	2.5	6.2	2.0	2.6	2.5		2.7	11.2	8.1	3.5
		Noviembre	2.6	5.7	1.7	2.3	2.3		3.3	7.5	6.0	2.9
		Diciembre	2.6	6.0	1.5	2.2	2.1		3.9	7.6	6.2	2.9
2014	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	3.0	7.9	0.4	2.0	1.8	± 0.19	4.4	-0.9	1.0	1.6	± 0.18
	Agosto	2.9	8.8	0.6	1.8	1.8	± 0.29	3.3	-2.1	-0.2	1.4	± 0.36
	Septiembre	2.5	10.0	-0.6	1.2	1.0	± 0.39	1.8	-4.2	-2.0	0.4	± 0.55
	Octubre	2.0	10.6	-0.5	0.6	0.7	± 0.47	2.5	-2.5	-0.6	0.4	± 0.77
	Noviembre	1.8	10.9	0.0	0.7	0.9	± 0.56	2.5	-0.3	0.7	0.9	± 0.95
	Diciembre	1.7	13.0	-0.1	0.8	0.9	± 0.62	2.1	-0.3	0.6	0.9	± 1.07

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



Cuadro IV.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Pesos 2013		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente				TOTAL	Residual			TOTAL 100%	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
12.6%	2.0%	27.0%	39.7%	81.4%	6.4%	12.2%	18.6%				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2011	0.2	2.8	-4.6	0.0	-1.5	0.0	4.6	2.8	-0.7
		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	0.2	2.0	-4.6	-0.1	-1.5	1.0	1.2	1.1	-1.0
	Febrero	2011	0.2	0.1	-0.4	0.3	0.1	-0.9	1.2	0.4	0.1
		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	0.2	0.7	0.1	0.3	0.2	-0.4	0.2	0.0	0.2
	Marzo	2011	0.2	0.0	1.0	0.3	0.5	0.5	2.4	1.7	0.7
		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	1.1	0.1	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
	Abril	2011	0.5	-0.1	2.9	0.5	1.3	-0.1	1.7	1.0	1.2
		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	0.1	0.9	3.0	0.6	1.3	0.3	0.7	0.6	1.2
	Mayo	2011	0.2	0.0	0.6	-0.3	0.1	0.4	-1.3	-0.7	0.0
		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	0.0	0.4	0.7	-0.3	0.1	-0.4	0.0	-0.1	0.1
	Junio	2011	0.2	-6.4	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.4	-0.1
		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	-0.3	0.2	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.1
	Julio	2011	0.2	2.8	-3.8	0.6	-0.9	0.1	1.6	1.1	-0.5
		2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	0.1	3.5	-3.9	0.6	-0.9	-0.9	1.2	0.4	-0.6
		2014	0.0	1.8	-3.8	0.6	-0.9	-0.1	1.1	0.7	-0.6
	Agosto	2011	0.2	-0.1	-0.2	0.6	0.2	0.2	-0.7	-0.4	0.1
		2012	0.2	0.2	-0.5	0.6	0.2	0.9	3.0	2.3	0.6
		2013	0.2	1.1	-0.3	0.5	0.2	-0.3	1.8	1.0	0.3
		2014	0.1	0.3	-0.3	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
	Septiembre	2011	0.2	4.8	1.1	-0.7	0.2	0.3	0.8	0.6	0.2
		2012	0.6	0.1	2.4	0.0	0.9	0.4	2.1	1.5	1.0
		2013	0.1	1.2	1.2	-0.7	0.1	-1.0	0.0	-0.4	0.0
		2014	0.1	1.5	1.2	-0.7	0.1	-0.7	-0.3	-0.4	0.0
	Octubre	2011	0.2	1.4	3.0	-0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0	0.8
		2012	0.6	-0.2	3.0	0.6	1.3	-0.2	-1.8	-1.3	0.9
		2013	0.1	0.3	3.1	0.0	1.0	0.6	0.0	0.2	0.9
		2014	0.1	0.4	3.0	0.0	1.0	0.4	-0.1	0.1	0.8
	Noviembre	2011	0.3	0.1	1.3	-0.2	0.4	0.0	0.5	0.3	0.4
		2012	0.4	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.6	-2.8	-1.6	-0.1
		2013	0.3	-0.1	1.5	-0.2	0.4	0.6	-0.6	-0.2	0.3
		2014	0.2	-0.1	1.5	-0.2	0.4	0.6	-0.6	-0.1	0.3
	Diciembre	2011	0.2	0.0	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.3	0.0	0.1
		2012	0.2	0.3	-0.5	0.4	0.0	1.1	-0.3	0.2	0.1
		2013	0.1	2.1	-0.5	0.4	0.1	0.6	-0.3	0.0	0.1
		2014	0.1	2.7	-0.5	0.4	0.1	0.9	-0.3	0.2	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.6

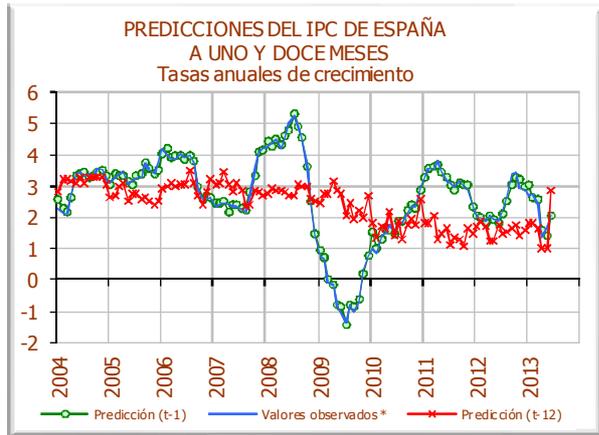
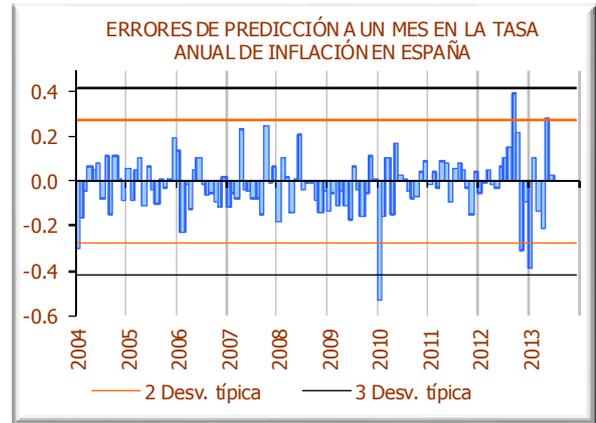


Gráfico IV.2.7



Cuadro IV.2.5

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, junio de 2013				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.67	3.03	3.07	± 0.44
Bs. Industriales no energéticos	26.99	1.49	1.62	± 0.32
Servicios	39.74	1.90	1.89	± 0.19
SUBYACENTE	81.41	1.97	2.01	± 0.19
Alimentos no elaborados	6.41	5.33	3.69	± 0.97
Energía	12.18	0.96	1.26	± 0.7
RESIDUAL	18.59	2.47	2.14	± 0.7
TOTAL	100	2.06	2.03	± 0.18

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de julio de 2013



Cuadro IV.2.6

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
		Pesos 2013	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	-0.1	-1.2	2.1	2.4	1.8	1.5
			Aceites y Grasas	0.6	-11.4	-2.6	0.4	2.9	18.5	1.2
			Tabaco	2.1	11.7	15.0	13.3	7.2	8.8	11.5
				14.7	0.9	1.0	3.8	3.1	3.4	2.9
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.7	-3.8	-1.1	2.9	1.2	-1.9	4.6
			Calzado	1.7	-0.4	0.5	0.6	0.5	0.4	0.4
			Vestido	6.2	-2.1	-0.6	0.1	0.2	-0.1	-0.3
			Resto	14.3	-0.1	-0.2	0.1	1.0	2.0	0.0
				27.0	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
		Servicios	Correo	0.0	2.8	4.5	3.6	3.2	3.2	2.0
			Cultura	1.8	2.7	1.4	1.4	3.8	4.3	1.1
			Enseñanza no universitaria	0.9	2.5	2.1	1.9	2.0	2.1	1.9
	Hoteles		0.8	-1.4	0.2	1.3	0.1	-0.3	0.5	
	Medicina		2.6	3.9	2.7	2.5	1.6	1.9	2.0	
	Menaje		2.1	3.4	2.5	2.6	2.1	1.9	2.3	
	Restaurantes		10.8	2.2	1.3	1.6	0.9	0.6	0.6	
	Teléfono		3.8	0.1	-0.4	-0.7	-3.6	-3.3	-0.6	
	Transporte		5.9	3.1	2.2	2.7	2.7	2.4	1.8	
	Turismo		1.4	0.2	-4.6	3.3	5.7	3.7	3.5	
	Universidad		0.5	5.3	3.3	3.4	9.7	19.0	5.2	
	Vivienda	5.8	3.0	1.7	1.6	1.2	1.1	1.5		
	Resto	3.3	2.4	1.6	2.0	3.1	4.3	1.1		
			39.7	2.4	1.3	1.8	1.5	1.6	1.2	
			81.4	0.8	0.6	1.7	1.6	1.6	1.4	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.4	-0.6	-1.9	2.5	1.8	1.7	2.6
			Frutas	1.2	0.3	-1.2	1.0	4.6	5.6	4.9
			Huevos	0.2	1.2	-1.1	-1.1	15.3	2.3	-0.5
Legumbres			0.8	2.1	1.3	-0.4	0.6	2.0	1.2	
Moluscos			0.5	-2.2	3.2	5.1	0.5	0.7	2.9	
Patatas			0.3	-7.0	7.6	1.6	-3.5	22.5	10.1	
Pescados			1.1	-4.6	1.3	2.7	0.9	0.7	0.1	
			6.4	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.2	2.7	
Energía		Carburantes	6.9	-15.2	16.9	15.6	8.1	0.3	0.7	
		Combustibles	0.5	-32.7	24.7	27.3	11.2	-1.4	-1.1	
		Electricidad y Gas	4.8	2.1	4.2	14.3	9.6	-0.5	6.0	
			12.2	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	2.7	
		18.6	-5.4	7.6	10.4	6.5	1.1	2.7		
		100.0	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.5	1.6		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



Cuadro IV.2.9

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN INFERIORES AL IMPACTO ¹ DE LOS INCREMENTOS TRIBUTARIOS DE 2012 SOBRE SU GRUPO CORRESPONDIENTE												
Pesos x 1000												
Grupo Especial	Subgrupo	Subclase COICOP	Pesos 2013	2012			2013					
				Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	June
ALIMENTOS ELABORADOS	AE sin tabaco y sin grasas	Arroz	0.9	-0.03	-1.0	-0.6						
		Otros productos lácteos	7.6				-2.0	-1.4	-2.0	-0.8	-0.2	-0.7
		Quesos	6.8							-3.5	-3.5	-4.0
		Alimentos para bebé	0.8							-0.1	-0.7	-0.6
		Café, cacao e infusiones	3.4							-0.6		
Aceites y grasas	Mantequilla y margarina	0.6							-0.3			
Pesos: (Máximo²: 95.96)				1.5	1.5	1.5	8.2	9.1	9.1	20.1	15.9	15.9
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS	Vestido	Prendas exteriores de hombre	20.4	0.7	0.7	0.2	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5
		Prendas interiores de hombre	1.4	1.5	1.4	0.7	0.7	0.4	0.0	0.3	0.4	0.3
		Prendas exteriores de mujer	26.9	-0.03	0.2	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	-0.3	-0.1	-0.3
		Prendas interiores de mujer	2.4	0.6	0.9	1.4	0.8	0.1	0.4	1.0	1.4	1.6
		Prendas de vestir de niño y bebé	9.7	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.01	0.4	1.1	0.8	0.6
		Complementos de prendas de vestir	1.6	0.8	1.4	0.8	0.1	-0.3	0.4	1.3	1.7	1.1
	Calzado	Calzado de hombre	6.3	0.4	0.8	0.7	0.4	0.1	0.4	0.6	0.7	0.4
		Calzado de mujer	8.3	0.8	0.8	1.0	0.4	0.5	0.7	0.5	0.7	0.8
		Calzado de niño y bebé	3.2	0.8	0.5	0.5	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2
	Autos	Automóviles	40.3		-1.7	-1.9	-2.3	-2.2	-2.8	-2.2	-2.3	-2.5
	Resto de manufacturas	Artículos textiles para el hogar	5.9	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2	-0.4	0.1
		Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	4.0	-0.9	-0.7	-0.5	0.2	0.2	-0.03	-0.57	-0.81	-0.85
		Cocinas y hornos	1.3	-0.7	-0.4	0.2					0.2	-0.6
		Aparatos de calefacción y aire acondicionado	2.2	0.4								
		Otros utensilios de cocina y menaje	1.1	0.4								
		Material terapéutico	6.4	-4.0	-3.4	-3.3	-3.3	-3.7	-3.6	-4.2	-4.0	-4.0
		Equipos telefónicos	0.6						-3.4	-8.5	-7.9	-6.4
		Equipos de imagen y sonido	5.1	-11.2	-11.4	-11.0	-10.7	-10.5	-9.8	-9.9	-10.3	-10.2
		Equipos fotográficos y cinematográficos	1.0	-10.6	-10.8	-10.6	-12.0	-11.5	-11.4	-11.5	-13.2	-10.1
		Equipos informáticos	3.7	-7.2	-6.7	-7.5	-8.1	-8.7	-7.9	-6.4	-8.1	-7.0
		Soporte para el registro de imagen y sonido	1.9	-9.7	-10.2	-10.5	-10.8	-10.9	-10.0	-8.8	-8.4	-7.1
		Juegos y juguetes	6.0	-1.8	-2.1	-1.6	-1.4	-1.0	-1.8	-1.8	-2.7	-2.7
		Otros artículos recreativos y deportivos	0.9	-1.1	-1.0	-0.6	-0.1	0.3	0.4	0.0	0.3	-0.1
Libros de entretenimiento		3.9	-1.6	-2.1	-1.3		0.4	-0.5		0.0	0.0	
Artículos para el cuidado personal	18.5			0.1	-0.01	0.01	-0.2	-0.2	0.4			
Otros artículos de uso personal	2.9	0.3	-0.2	-0.2	-0.6	-0.7	-0.6	-1.0	-0.9	-0.6		
Pesos: (Máximo²: 195.11)				126.5	163.5	181.9	176.7	180.6	181.2	177.3	182.5	164.1
SERVICIOS	Transporte	Transporte por ferrocarril	2.0								-1.7	-1.7
		Seguros de automóvil	19.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.4
	Hoteles	Hoteles y otros alojamientos	7.6		0.0	-1.7	-1.4	-2.3	0.2	-4.7	0.5	
		Turismo	Viaje organizado	14.2						-2.3		
	Vivienda	Alquiler de vivienda	26.9	0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.01	-0.09	-0.06	-0.12
		Servicios para la conservación de la vivienda	9.8	1.1		1.1	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
	Medicina	Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	4.8	0.6	0.5	0.6	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	0.4
		Servicios dentales	10.0	0.8	0.8	0.8	1.0	0.9	1.0	0.9	1.1	1.2
		Servicios hospitalarios	1.2	-2.5	-1.8	-1.8	-1.6	-2.2	-2.1	-1.4	-1.4	-1.6
	Teléfono	Servicios telefónicos	37.4	-1.8	-2.9	-2.9	-1.9	-1.9	-1.9	-4.0	-4.0	-4.0
Cultura	Servicios recreativos y deportivos	8.3			0.1							
Otros servicios	Servicios financieros	0.5				0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	
Pesos: (Máximo²: 26.27)				109.1	106.9	125.0	117.2	117.2	117.2	131.4	119.2	111.6
ALIMENTOS NO ELABORADOS	Carne	Carne de ovino	2.7		-0.6	-1.0	-1.4	-3.2	-4.0	-3.9	-3.4	-0.4
		Carne de ave	7.7	-1.1								
	Pescado	Pescado fresco	9.5	-1.6	-0.7	-1.8						
		Pescado congelado	2.2	-0.1	-0.4	-0.8	-1.0	-1.2	-1.6	-1.4	-1.1	-1.0
	Moluscos	Crustáceos y moluscos	5.5		-0.7	-1.2	-0.5	-1.0	-0.2			
	Huevos	Huevos	1.9							-0.1	-0.8	
Legumbres	Legumbres y hortalizas frescas	9.0					-2.9	-2.9				
Pesos: (Máximo²: 49.35)				28.5	19.9	19.9	10.4	19.4	19.4	5.0	6.9	6.9
ENERGÍA	Electricidad y gas	Electricidad	33.3						-6.6	-6.6	-6.6	
	Combustibles	Combustibles	5.4				1.2		-2.1	-4.2	-5.0	1.6
	Carburantes	Carburantes y lubricantes	69.1							-3.1	-1.2	
Pesos: (Máximo²: 78.07)				0.0	0.0	0.0	5.4	0.0	5.4	107.8	107.8	38.7
PESOS TOTALES (Máximo²: 444.76)				265.5	291.8	328.3	317.9	326.3	332.3	441.6	432.4	337.2

¹ Impacto estimado (véase cuadro 2) de los incrementos tributarios de 2012 en cada grupo.² Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



IV.3. EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DEL CONSUMO DE LOS HOGARES EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y PERSPECTIVAS

El consumo de los hogares sigue débil en la actual situación económica, habiendo registrado caídas en casi todos los años desde que empezó la crisis económica y financiera. Detrás de este adverso comportamiento del consumo privado se encuentra, especialmente, el fuerte deterioro del mercado de trabajo y la merma de la renta bruta disponible de las familias. Otros factores como la pérdida de riqueza de las familias, tanto inmobiliaria como financiera, y su todavía elevado endeudamiento, a pesar de su mejora reciente, siguen contribuyendo, aunque en menor medida, a esa debilidad del consumo privado. No obstante, en 2013 algunos determinantes del consumo privado están mostrando una mejora relativa que de alguna forma empieza a dejarse notar en el consumo privado, aunque todavía en este ejercicio seguirá cayendo. No obstante, la mejora se hará más visible en 2014 una vez que se haya frenado la destrucción de empleo, e iniciado un ligero crecimiento del mismo.

en los últimos años alrededor de los dos tercios del PIB, peso similar al alcanzado en la mayoría de las restantes economías occidentales. Por otro lado, la importancia real del consumo de los hogares en la actividad económica de un país muy probablemente suele ser mayor que el que se deriva de su peso en el PIB, ello es debido a que una parte de los bienes y servicios que son consumidos por las familias no son producidos en el interior sino que proceden de la importación. Por lo tanto, dada la gran relevancia del consumo privado y su elevada sensibilidad cíclica, la reactivación y consolidación de la actividad económica debe pasar necesariamente por la recuperación del consumo privado de los hogares.

La economía española mantuvo en la última etapa expansiva, previa a la actual crisis económica, un patrón de crecimiento basado en la demanda interna, siendo el consumo privado junto con el gasto de las familias en compra de vivienda, el sostén del crecimiento. Todo ello se vio facilitado por una abundante disponibilidad de crédito que venía del exterior. Cabe recordar que, frente al dinamismo y relevancia de la demanda nacional, el sector exterior, salvo raras excepciones, las que se correspondieron con los años de etapas de crisis económicas, ha tenido una contribución negativa al crecimiento del PIB. Por ello, siguiendo ese patrón de crecimiento en los años de la actual crisis económica esa contribución, tradicionalmente negativa, se ha tornado en positiva y está constituyendo el único pilar del crecimiento.

La caída del consumo privado en los años de crisis económica tuvo como determinante principal el fuerte empeoramiento del mercado de trabajo, con una intensa destrucción de empleo y un rápido y fuerte repunte de la tasa de paro, hasta cotas muy preocupantes y no conocidas previamente. Pero también cabe mencionar otros como la merma

IV.3.1. Introducción

El consumo privado en términos reales ha retrocedido en todos los años desde el inicio de la crisis, con excepción de 2010 en el que se produjo un ligero aumento (0,6%). No obstante, ese crecimiento respondió, en gran medida, a que la economía se encontraba en un corto periodo de recuperación de la primera parte de la crisis y también a que el consumo privado estuvo impulsado por el efecto anticipación de compras derivado de la subida de los tipos del IVA en julio de ese ejercicio, subida que fue anunciada con muchos meses de anticipación,

El análisis del consumo privado es una parte muy importante en el estudio de la situación económica de un país puesto que suele ser el principal componente de la demanda interna y del PIB: en la economía española viene representando

El clima de deterioro de la economía, derivado de la profunda crisis económica, se ha reflejado en los últimos años en la confianza de los consumidores y en la toma de decisiones del consumo de las familias.

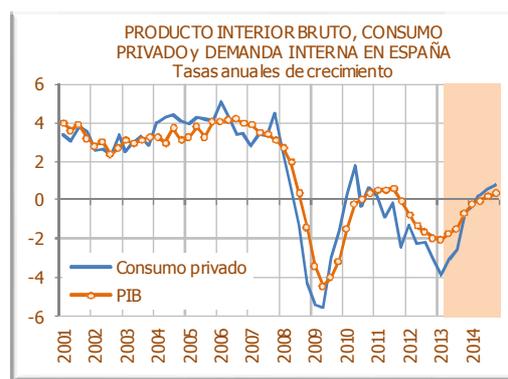


considerable de la riqueza de las familias, derivada de la caída de los precios de su única inversión (la vivienda) y de los activos financieros; a todo ello se unió una intensa restricción crediticia y el fuerte endeudamiento de las familias. Es obvio, que el clima de deterioro de la economía, derivado de la profunda crisis económica, se ha reflejado en los últimos años en la confianza de los consumidores y en la toma de decisiones del consumo de las familias. Además las familias, como suelen hacer en tiempos de crisis, en la actual han aumentado considerablemente el ahorro por motivo de precaución con el consiguiente retraimiento del consumo.

Analizando la evolución el consumo privado desde el inicio de la crisis hasta ahora, se observa que el consumo de las familias ya en los primeros compases de la actual crisis (año 2008) mostró un ligero retroceso en términos reales (0,6%), lo que contrastó con el fuerte dinamismo de los años previos a la crisis, de hecho en 2007 experimentó un avance medio del 3,5%. En 2009, el año más intenso de la primera etapa de la crisis, registró una fuerte caída (3,9%), aunque en 2010 mostró de forma transitoria una ligera recuperación. No obstante, como se ha mencionado antes, detrás de esta mejora del consumo privado estuvo el efecto anticipación de compras en la primera mitad del ejercicio, como resultado del aumento de los tipos del IVA en julio de ese año. En cualquier caso, se apreció una mejora relativa del consumo de los hogares en 2010 y en el primer trimestre de 2011 y, por lo tanto, del PIB.

El panorama cambió a mediados de 2011 al intensificarse de nuevo el deterioro de la actividad económica e iniciarse una nueva fase descendente de la crisis, lo que estuvo inducido por el recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana en España y otros países de la euro área. En esas fechas se intensificaron los planes de ajuste de muchas economías de la euro área y provocó una nueva fase más contractiva del consumo y del PIB, fase que parece haber tocado suelo entre

Gráfico IV.3.1.1



Fecha: INE (CNTR) & BIAM(UC3M)

Fecha: 1 de agosto de 2013

el cuarto trimestre del pasado ejercicio y el primero del actual (véase gráfico IV.3.1.1), El consumo privado en 2011 cayó un 0,8%, con un perfil descendente a lo largo del año, principalmente en la parte final; esa fase descendente se intensificó a medida que avanzaba 2012, con excepción del tercer trimestre por la subida de los tipos IVA en septiembre, que tuvo un efecto anticipación de compras pero en el cuarto intensificó de nuevo el ritmo de caída. En cambio, en el primer trimestre del actual ejercicio ha moderado el ritmo de caída y previsiblemente ha continuado en el segundo trimestre. Sin duda, la mejora relativa del consumo privado en el presente ejercicio no hace sino reflejar el mejor tono de sus principales indicadores como las ventas del comercio minoristas, las matriculaciones de automóviles, la confianza de los consumidores y el del mercado de trabajo, sobre todo este último en el segundo trimestre.

En la euro área también el consumo de los hogares permanece débil, en el último trimestre del pasado ejercicio continuó retrocediendo, al igual que en los cuatro trimestres precedentes. En cambio, en el primer trimestre del actual ejercicio, el consumo de los hogares aumentó marginalmente (0,1% intertrimestral) y de la información parcial disponible sobre el segundo todo apunta a que el consumo está tendiendo hacia la estabilización.

En la euro área también el consumo de los hogares permanece débil, en el último trimestre del pasado ejercicio continuó retrocediendo, al igual que en los cuatro trimestres precedentes. En cambio, en el primer trimestre del actual ejercicio, el consumo de los hogares aumentó marginalmente.



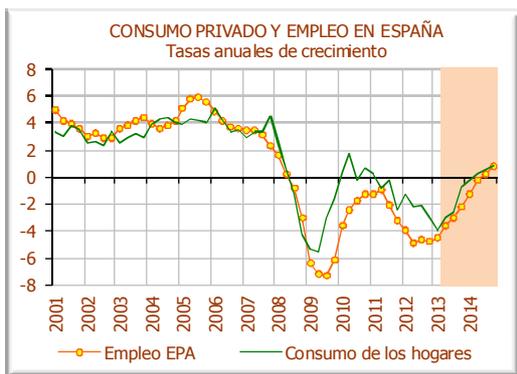
El deterioro de la renta bruta disponible de las familias procede especialmente de la moderación del ritmo de caída de la remuneración de los asalariados, fruto de la destrucción de empleo y moderación salarial y, en menor medida, de las rentas no salariales.

IV.3.2. El comportamiento reciente de los principales determinantes del consumo privado

Al intentar identificar los factores que determinan la evolución del consumo de los hogares, sin duda, el de más relevancia suele ser el mercado laboral que constituye un factor clave del comportamiento de la renta de las familias y, finalmente, del consumo privado, véase gráfico IV.3.2.1, donde puede observarse la estrecha relación existente entre el consumo de los hogares y la evolución del empleo. En 2012 la mayoría de los factores determinantes del consumo de los hogares continuó perdiendo fuerza, por lo que el consumo de los hogares, como se ha mencionado anteriormente, intensificó el debilitamiento.

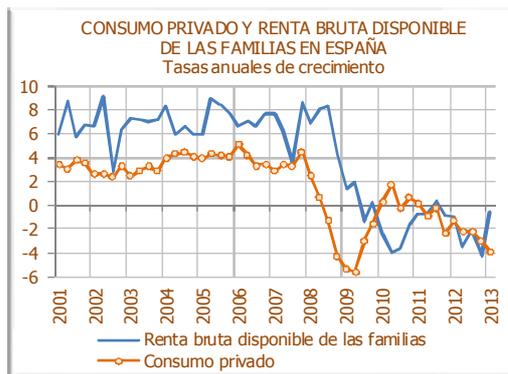
Como ya se ha comentado en los últimos BIAM, el mercado de trabajo desde el inicio del actual ejercicio y a lo largo del primer semestre viene mostrando una mejora relativa, en paralelo con la evolución de la actividad económica, lo que se ha reflejado en una ralentización de la pérdida de empleo y en una moderación del crecimiento del paro. De la información parcial disponible para el tercer trimestre, todo indica que esa mejora continua. Para el conjunto de 2013 se espera un retroceso medio del empleo del 3,4%, menos acusado que el que tuvo lugar en 2012 (4,5%), caída que encubre contempla una intensa ralentización de esa caída mejora relativa en la segunda mitad del año.

Gráfico IV.3.2.1



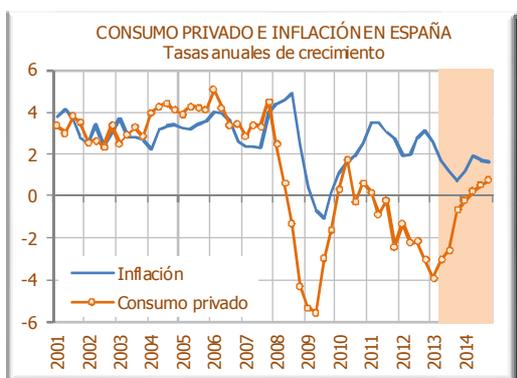
Fecha: INE (CNTR & EPA) & BIAM(UC3M)
Fecha: 1 de agosto de 2013

Gráfico IV.3.2.2



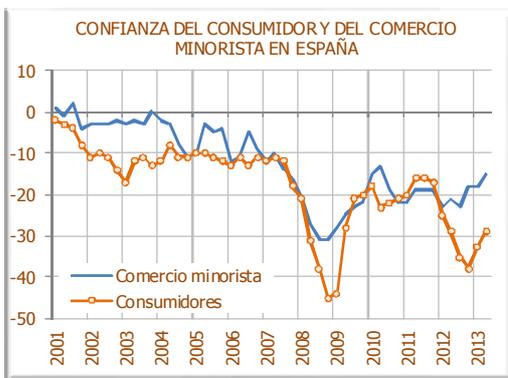
Fecha: INE (CNTR) & BIAM(UC3M)
Fecha: 1 de agosto de 2013

Gráfico IV.3.1.3



Fecha: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 1 de agosto de 2013

Gráfico IV.3.1.4



Fecha: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 1 de agosto de 2013



A pesar de la estrecha relación entre el empleo y el consumo de los hogares, lo que realmente determina ese consumo es la Renta Bruta Disponible de las familias de la que las rentas salariales es la parte más importante. Por lo que respecta a la evolución salarial que proporcionan las diferentes fuentes, se deduce que en 2012 los salarios continuaron el tono de moderación, con intensificación de la moderación en el tramo final del ejercicio, lo que hizo que los salarios percibidos mostrasen un ligero retroceso medio anual, frente a ligeros avances del año previo. En el periodo transcurrido del actual ejercicio la tendencia a la moderación continúa y los resultados del primer trimestre del actual ejercicio tanto de la encuesta trimestral de costes laborales como de la remuneración por asalariado muestran caídas interanuales significativas, del 1,8% en el primer caso y del 0,6% en el segundo. Se espera que en el resto del año la moderación salarial continúe en el resto del año, por lo que en 2013 se anotará un nuevo retroceso salarial.

En cuanto a la renta bruta disponible de las familias, que se estima en la Contabilidad Nacional y de la que los salarios son la parte más importante viene retrocediendo desde 2010. En el primer trimestre de 2013 siguió retrocediendo, un 0,5%, con lo que se espera que en el conjunto del año anote un nuevo retroceso, si bien probablemente de menor intensidad que en 2012 (2,7%). El deterioro de la renta bruta disponible de las familias procede especialmente de la moderación del ritmo de caída de la remuneración de los asalariados, fruto de la destrucción de empleo y moderación salarial y, en menor medida, de las rentas no salariales.

IV.3.3. La evolución de los Indicadores de consumo privado

La evolución reciente del gasto en consumo final de los hogares que se estima en la Contabilidad Nacional, cuya

evolución reciente se acaba de comentar, es el que tiene una cobertura total de dicho gasto. El resto de los indicadores de consumo de los hogares tiene un grado de cobertura parcial pero suelen ser de utilidad para anticipar la evolución del gasto total. El gasto en consumo de los hogares que se estima en la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF) tiene también una cobertura total pero es poco útil para el análisis de coyuntura, porque tiene frecuencia anual y se publica con mucho retraso.

Del análisis de los resultados más recientes de la batería de indicadores de consumo considerados del gasto en consumo final de los hogares, véase cuadro IV.3.3.1, se deduce que, en términos generales, sigue mostrando cierta debilidad en el actual ejercicio pero de mucha menos intensidad que la que registraron en 2012. A lo largo del primer semestre, el tono de debilidad de estos indicadores está disminuyendo con intensidad y en el segundo trimestre algunos han empezado a registrar tasas interanuales positivas.

El Índice de Producción Industrial (IPI) del consumo de bienes corregido del efecto calendario mostró en 2012 una caída del 4,8% y en el conjunto de los cinco primeros trimestres de 2013 registra un retroceso anual mucho menos intenso (2,6%), esperando que la ralentización de la caída continúe en el resto del año. Al desglosar entre bienes de consumo duradero y no duradero se aprecia un comportamiento diferencial entre la intensa caída de los bienes de consumo duradero y la caída mucho más moderada de los bienes de consumo no duradero, que en los dos últimos meses (abril y mayo) han mostrado tasas interanuales positivas.

Las importaciones de bienes de consumo en volumen mostraron en 2012 una caída del 11% y en el conjunto de los cinco primeros meses de 2013 el retroceso es mucho más moderado (5%), incluso en el bimestre abril mayo muestra ya un avance

En 2012 las matriculaciones de automóviles mostraron una fuerte caída (13,4%) y en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio se observa una caída mucho más moderada (4,9%), si bien en el conjunto del segundo trimestre muestra una tasa de avance anual del 1,8%.



Para el conjunto de 2013 se espera que el consumo privado muestre un retroceso del 2,6%, similar a la previsión anterior. Para 2014 se prevé que el consumo de los hogares muestre ya un pequeño crecimiento medio anual del 0,3%, lo que supone una notable mejora respecto a la previsión anterior que estimaba un retroceso del 0,4%.

Cuadro IV.3.3.1

INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO									
Tasas anuales de crecimiento									
	2012	2013 (1)	2012				2013		Último Dato
			I	II	III	IV	I	II	
1. Indicadores de consumo privado									
IPI filtrado de B. de Consumo	-4,8	-2,6	-3,7	-4,5	-4,8	-6,3	-4,1	-0,1	may 13
Importaciones de bienes de Consumo	-11,0	-5,0	-6,1	-11,3	-12,3	-14,3	-11,7	5,9	may 13
Disponibilidades de Bienes de Consumo	-7,9	-6,6	-5,9	-7,2	-8,4	-10,2	-8,6	-4,4	may 13
I.de Ventas de Comercio al por menor(2)	-7,4	-7,1	-4,7	-7,0	-7,5	-10,3	-8,7	-4,6	may 13
I.de Confianza del Consumidor	-31,7	-29,5	-24,6	-29,0	-35,2	-37,8	-32,6	-28,7	jun 13
De Bienes duraderos									
Matriculación de Automóviles	-13,4	-4,9	-1,9	-13,7	-17,8	-21,7	-11,5	1,8	jun-13
2. Determinantes del Consumo Privado									
Afiliados a la Seguridad Social	-3,4	-4,1	-2,6	-3,2	-3,5	-4,1	-4,4	-3,8	jun-13
Ocupados EPA	-4,5	-4,1	-4,0	-4,8	-4,6	-4,8	-4,6	-3,6	13-2
Coste Salarial Total	-0,6	1,8	1,2	0,0	0,3	-3,6	-1,8	---	13-1
Salarios Pactados en Convenio C.	1,4	0,7	2,2	1,7	1,3	1,2	0,6	0,7	jun-13
Renta Bruta Disponible de Familias	-2,7	-0,5	-1,0	-3,4	-2,1	-4,2	-0,5	---	13-1
Financiación para adq. B. Consumo	-4,7	-4,4	-5,0	-4,7	-4,5	-4,2	-4,7	-3,8	13-2

(1) Cifras referidas al periodo para el que se dispone de datos

(2) Índice corregido de calendario y a precios constantes

Fuentes: INE y Eurostat

Fecha: 1 de agosto de 2013

anual del 5,9%. Por su parte, el indicador de disponibilidad de bienes consumo, elaborado a partir del componente consumo del Índice de Producción Industrial y del saldo de comercio exterior de este tipo de bienes, anotó un retroceso del 7,9% en 2012 y en los primeros cinco meses de 2013 anotó una caída de menor intensidad (4,4%).

Por lo que respecta a las ventas en el comercio al por menor (sin estaciones de servicio) a precios constantes y corregido de efecto calendario está mostrando una ralentización de la caída en 2013, que se ha hecho más visible en el segundo trimestre. De hecho en 2012 mostró una caída media anual del 7,4%, y en el conjunto de los cinco primeros meses del actual ejercicio muestra un retroceso medio del 7,1%, si bien en el segundo trimestre el ritmo anual de caída es del 4,6%.

La confianza de los consumidores mostró un fuerte deterioro y creciente a lo largo de 2012, terminando el ejercicio en un nivel -37,8 puntos. En el actual ejercicio

está mejorando y en el conjunto del segundo trimestre se ha situado en -28,7 puntos, -22,7 puntos en junio. Se espera que en la segunda mitad del ejercicio la mejora de la confianza del consumidor continúe.

En el análisis de la demanda de bienes de consumo conviene diferenciar entre la de bienes de consumo duradero y la de consumo inmediato, siendo la matriculación de automóviles, sin duda, el indicador más representativo del consumo de bienes duraderos. En 2012 las matriculaciones de automóviles mostraron una fuerte caída (13,4%) y en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio se observa una caída mucho más moderada (4,9%), si bien en el conjunto del segundo trimestre muestra una tasa de avance anual del 1,8%. Sin duda, el Plan PIVE de estímulo a la compra del automóviles puede ser un factor que esté detrás del comportamiento más favorable de este indicador.



IV.3.4. Perspectivas del consumo privado.

En el actual ejercicio se está apreciando una mejora relativa en los principales determinantes de consumo de los hogares, como el empleo y la renta bruta disponible de las familias, así como en los indicadores del consumo privado tales como las matriculaciones de automóviles, la confianza del consumidor y las importaciones con destino consumo. Por ello, se espera que puedan seguir frenado el deterioro del consumo privado en el corto plazo y que incluso se frene totalmente la caída en el segundo semestre del actual ejercicio en términos de tasa intertrimestral desestacionalizada. La última revisión de nuestras previsiones de crecimiento del PIB para 2013 y 2014 muestra un comportamiento menos contractivo que en la previsión anterior, ahora la tasa de caída media anual del PIB de la economía española, en términos reales, para 2013 es del 1,5%, frente al 1,7% anterior, y para 2014 la mejora relativa es de 3 décimas, hasta el 0,1%.

Según la última previsión, para el conjunto de 2013 se espera que el consumo privado muestre un retroceso del 2,6%, similar a la previsión anterior. Para 2014 se prevé que el consumo de los hogares muestre ya un pequeño crecimiento medio anual del 0,3%, lo que supone una notable mejora respecto a la previsión anterior que estimaba un retroceso del 0,4%. Existen determinados factores que probablemente serán propicios para el consumo privado en 2013, entre estos cabe mencionar la esperada moderación de la inflación en la segunda mitad del actual ejercicio y la reducción de la deuda de las familias. El principal determinante del consumo, el empleo, seguirá disminuyendo en 2013, aunque con una tasa de caída notablemente menor que en 2012, por lo que mientras que esta variable no frene su caída y comience a crecer no será posible una recuperación sólida del consumo privado. Para 2014 se espera que el consumo privado registre ya un pequeño avance (0,3%), en paralelo con un pequeño avance del empleo.



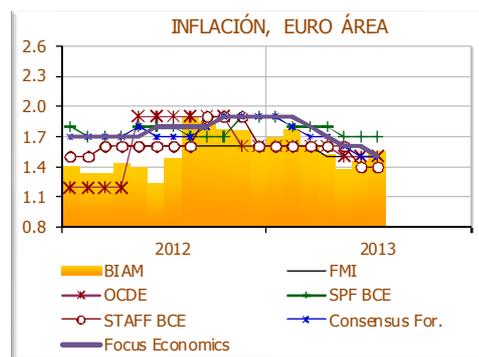
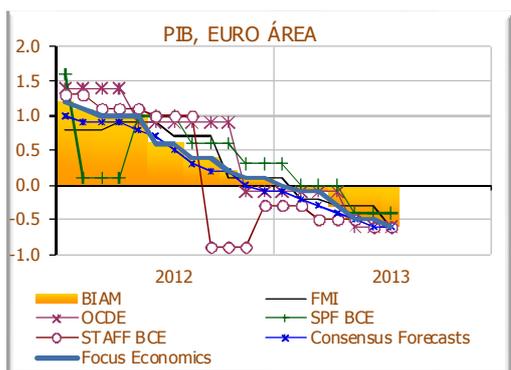
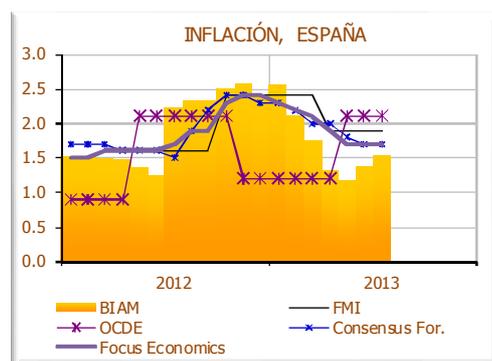
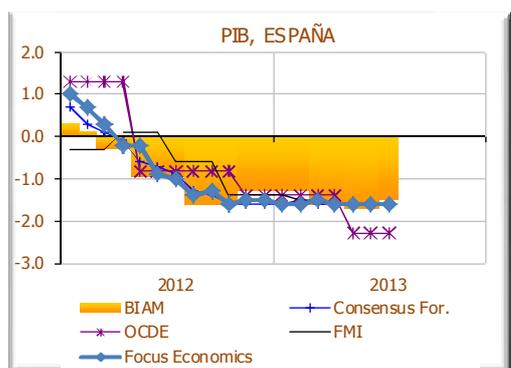
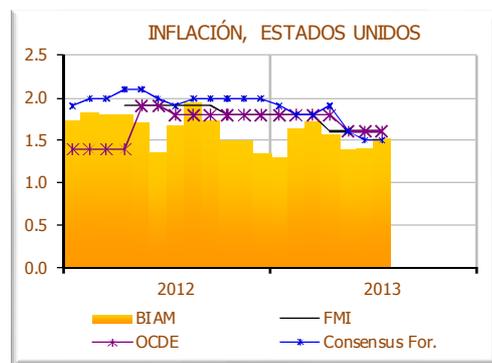
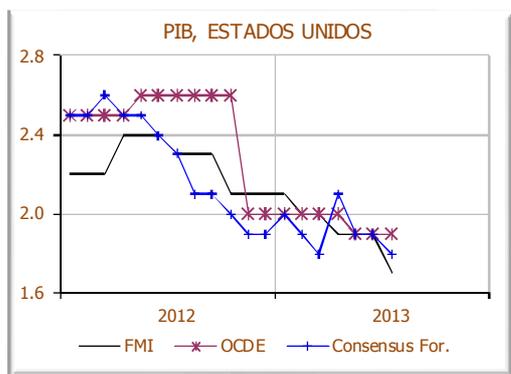
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																	
Tasas anuales medias de crecimiento																	
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA					EURO AREA						
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁶	BCE Staff ⁷	OCDE
PIB	2013	1.8	-	1.7	1.9	-1.6	-1.6	-1.5	-1.6	-2.3	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.4	-0.6	-0.6
	2014	2.7	-	2.7	2.8	0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	0.8	0.9	0.6	0.9	1.0	1.1	1.1
IPC	2013	1.5	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.5	1.9	2.1	1.5	1.5	1.5	1.5	1.7	1.4	1.5
	2014	1.9	1.2	2.0	1.9	1.4	1.3	1.6	1.5	1.2	1.5	1.5	1.4	1.3	1.6	1.3	1.2

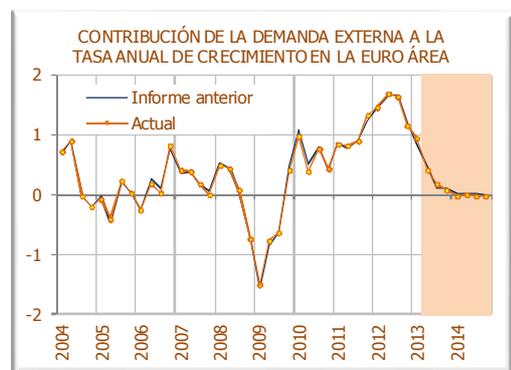
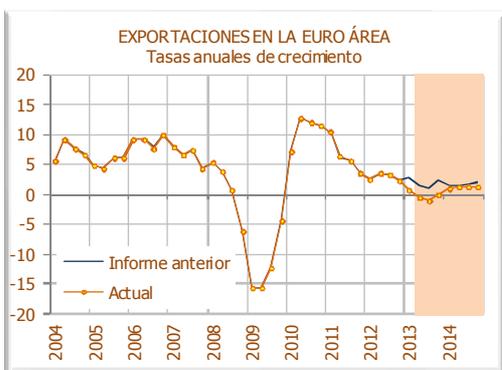
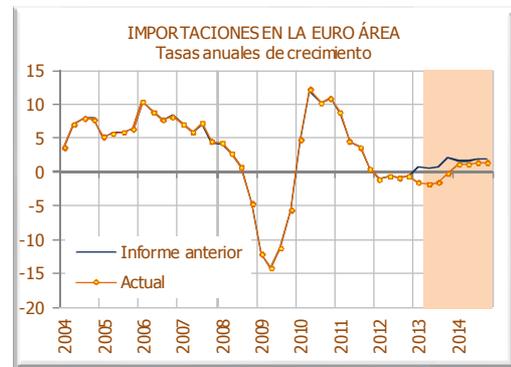
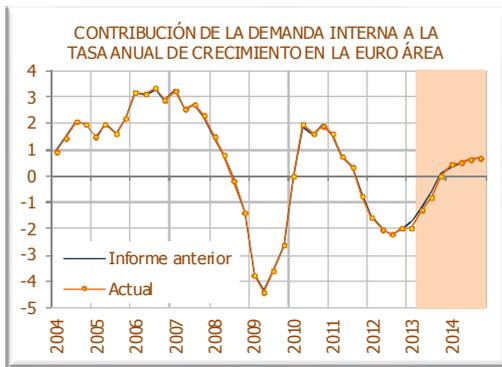
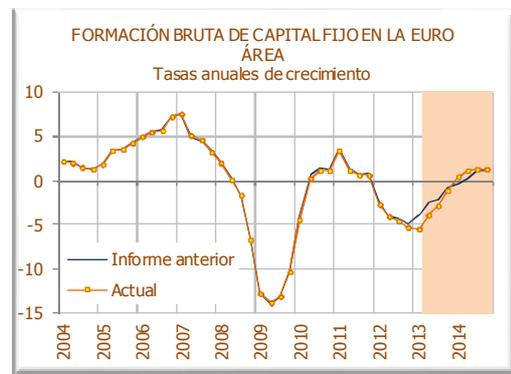
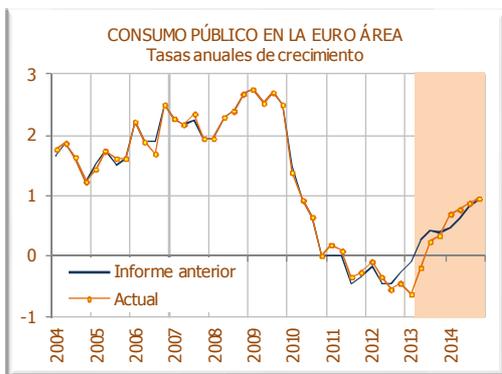
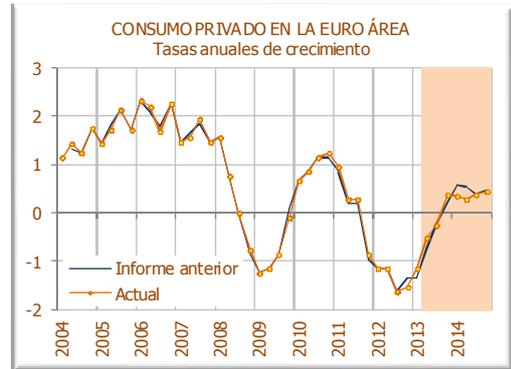
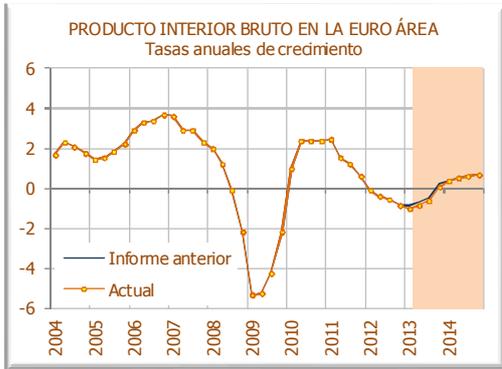
1. Consensus Forecasts: Julio de 2013
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Julio de 2013
3. FMI: IPC: Abril de 2013, PIB: Julio de 2013
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2013
5. Focus Economics: Julio de 2013
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Mayo de 2013
7. BCE STAFF: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

EVOLUCIÓN DE PREDICIONES PARA 2013

Tasa anual media de crecimiento



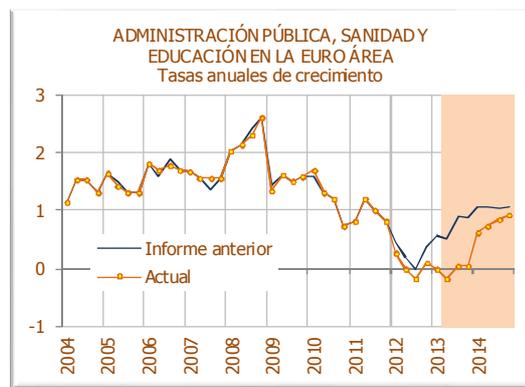
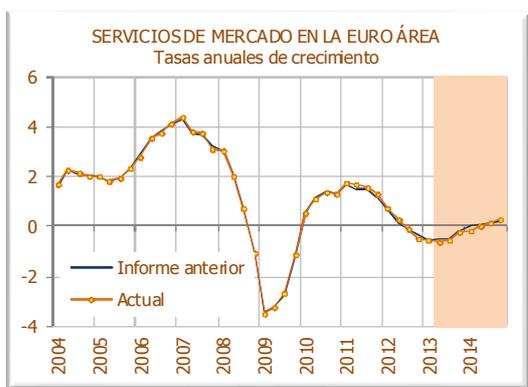
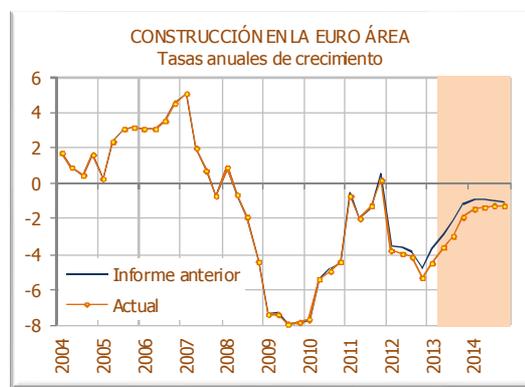
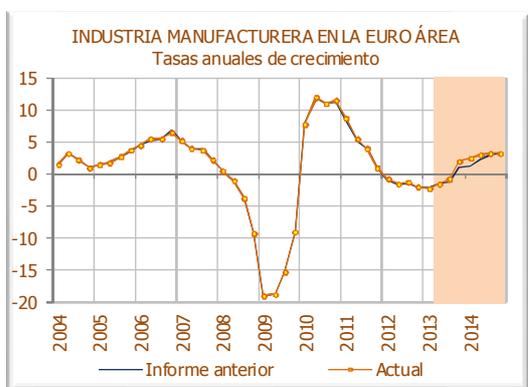
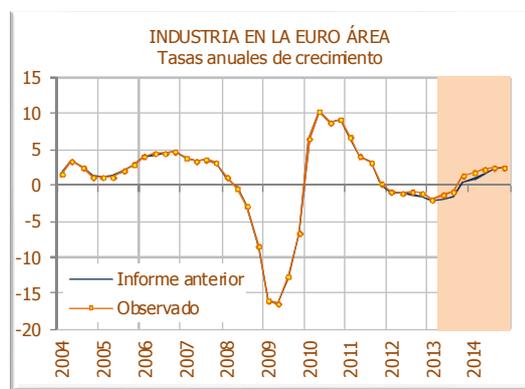
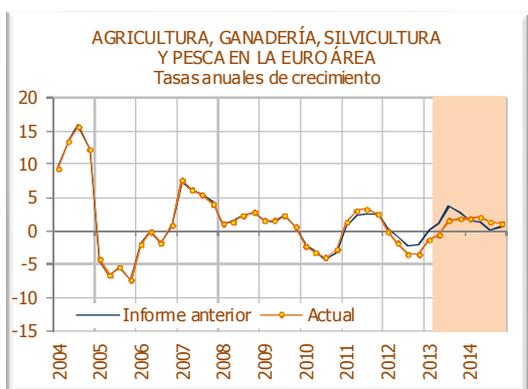
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 18 de junio de 2013
 Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2013



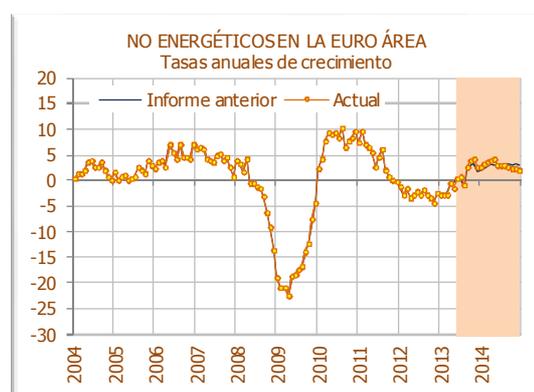
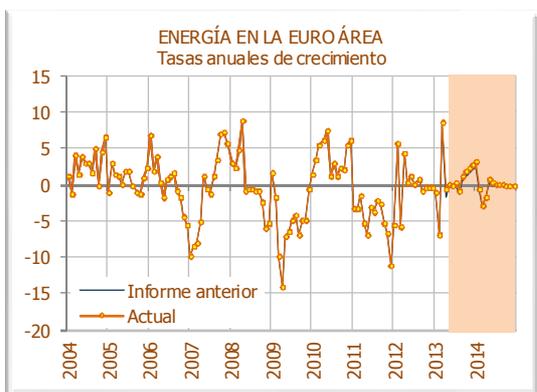
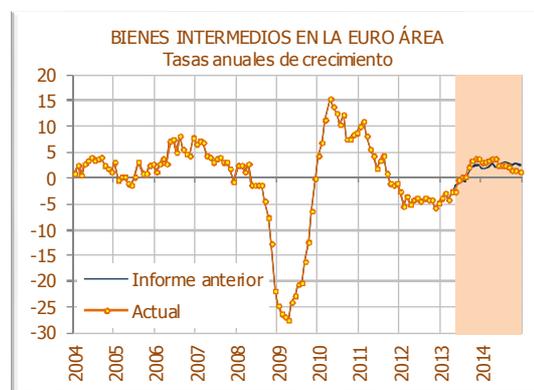
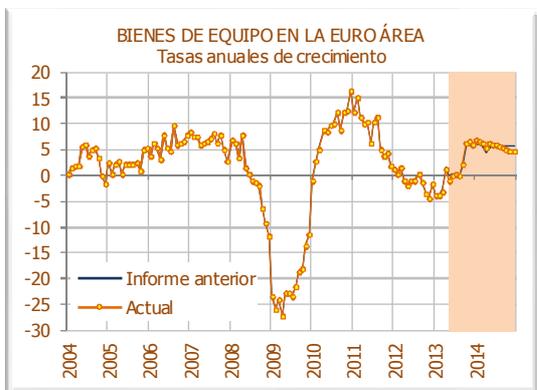
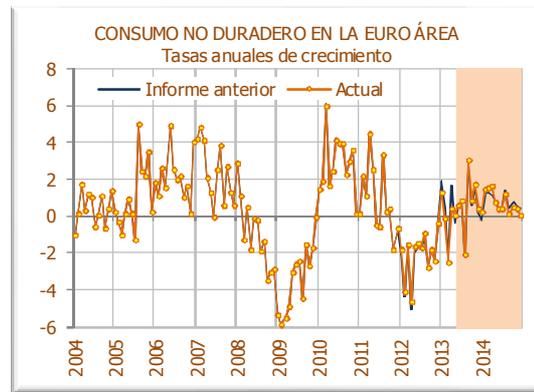
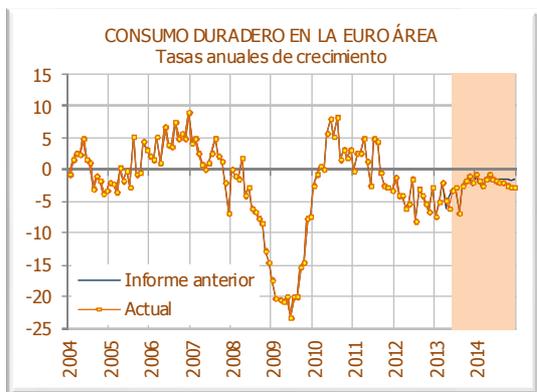
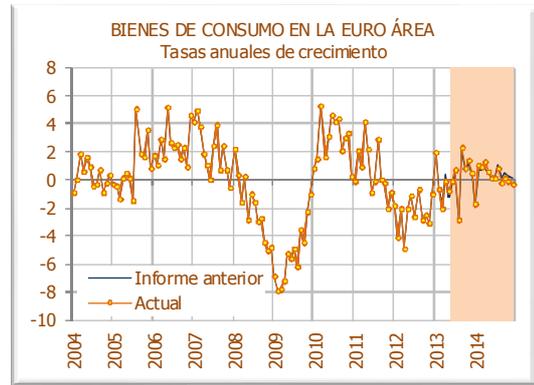
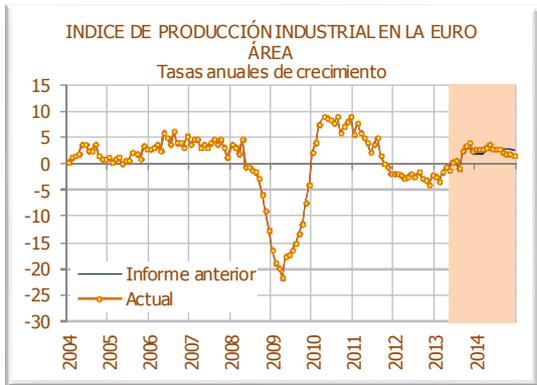
COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 18 de junio de 2013
 Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2013



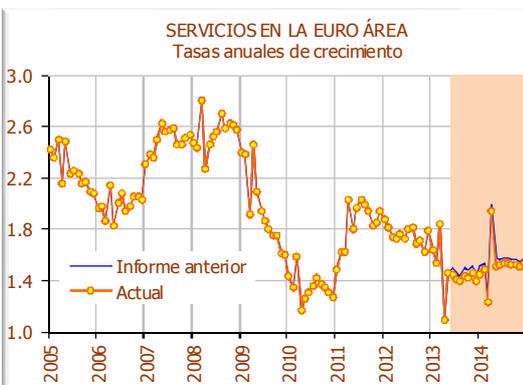
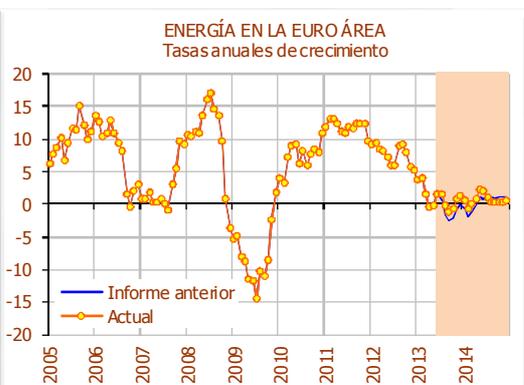
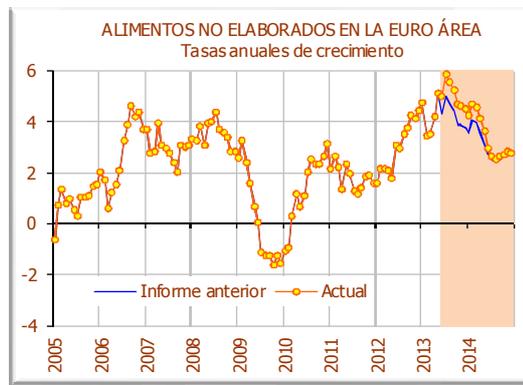
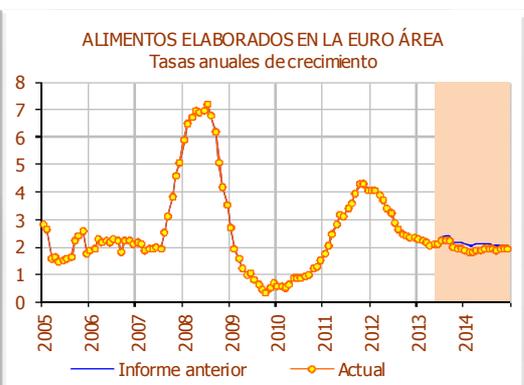
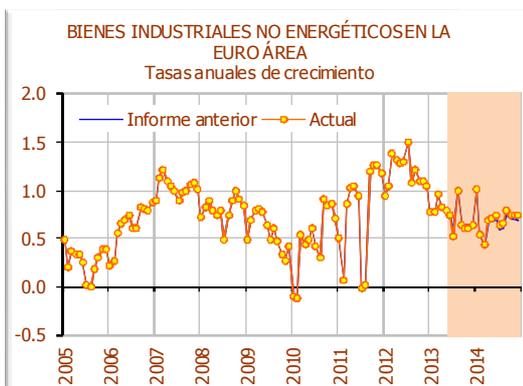
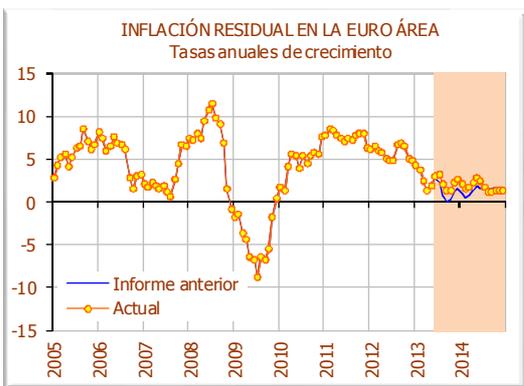
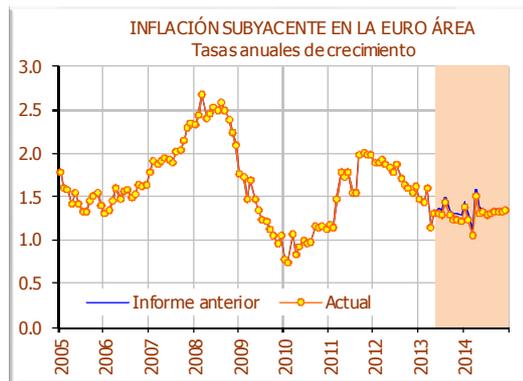
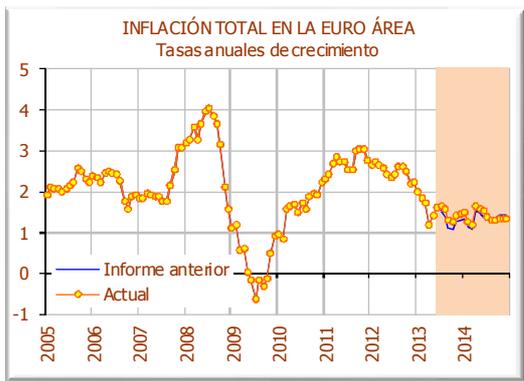
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 15 de julio de 2013
 Fecha informe anterior: 13 de junio de 2013



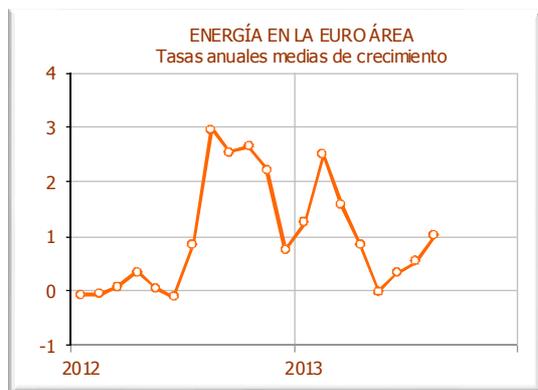
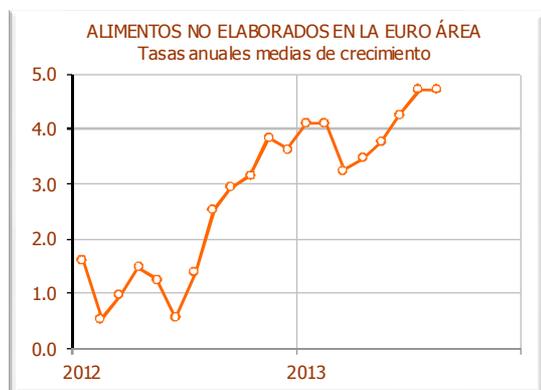
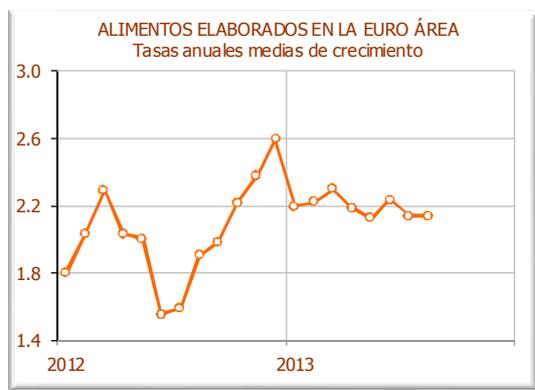
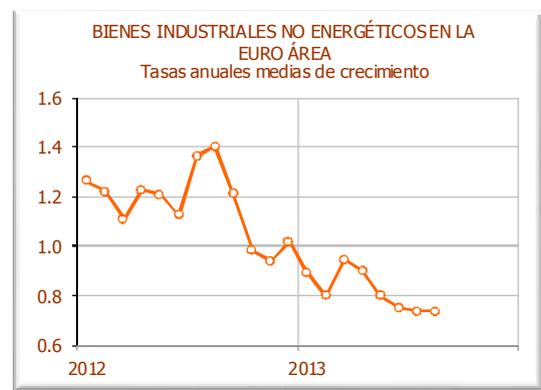
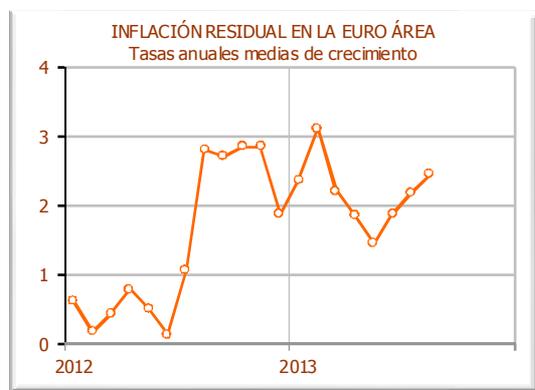
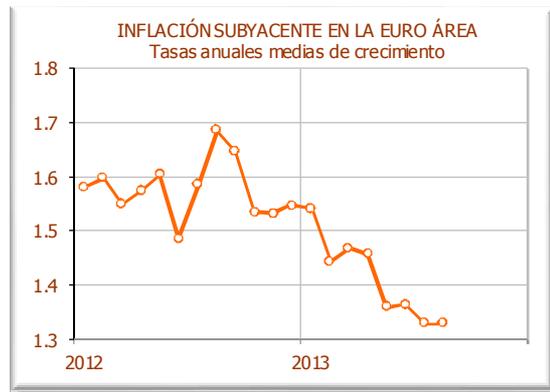
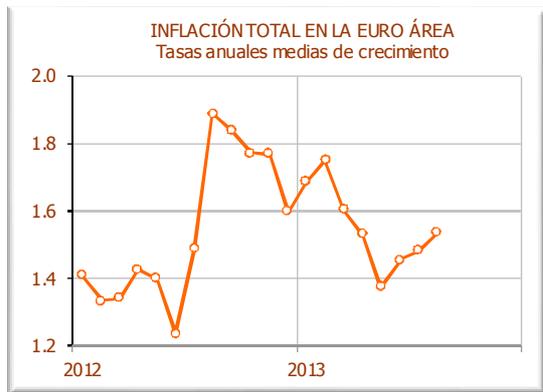
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 29 de julio de 2013
 Fecha informe anterior: 14 de junio de 2013



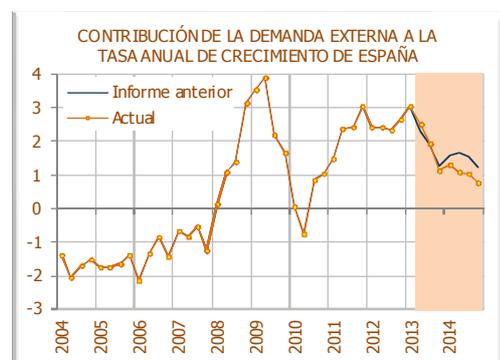
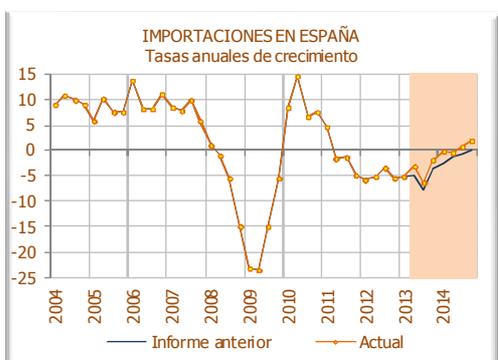
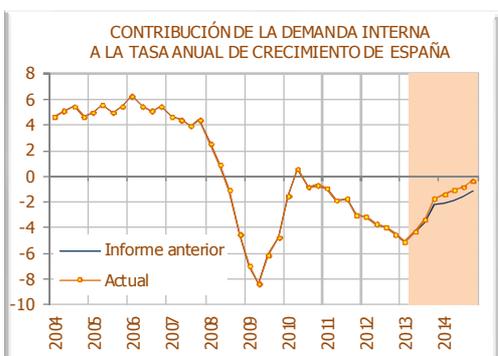
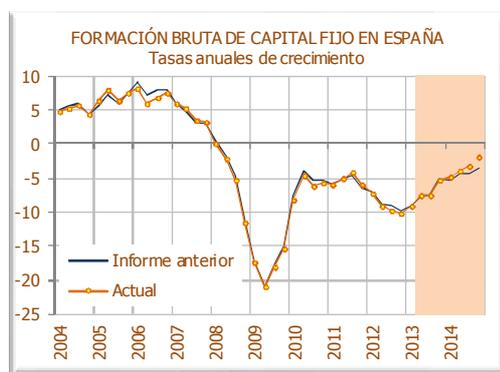
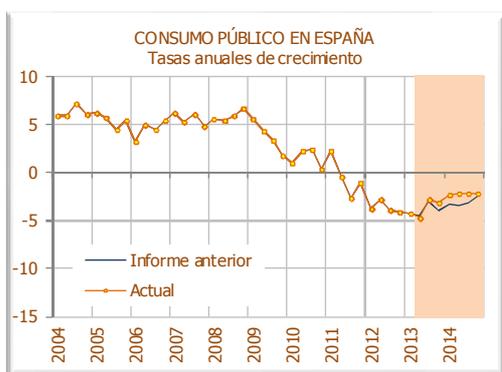
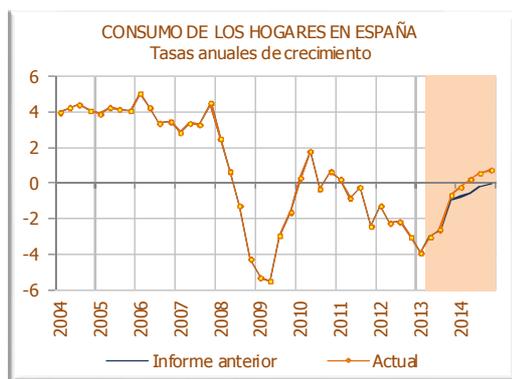
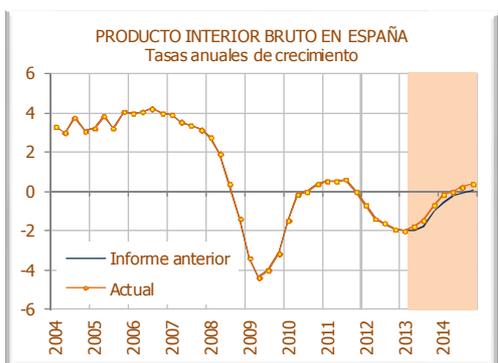
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2013 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2012



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de julio de 2013



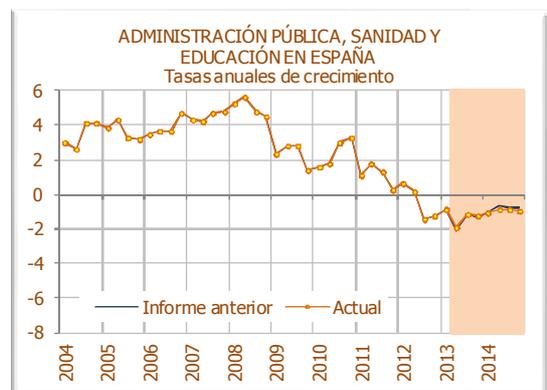
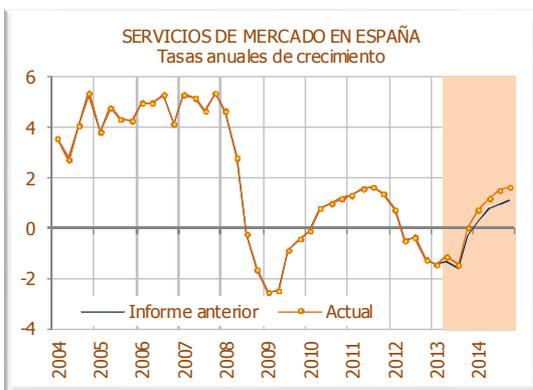
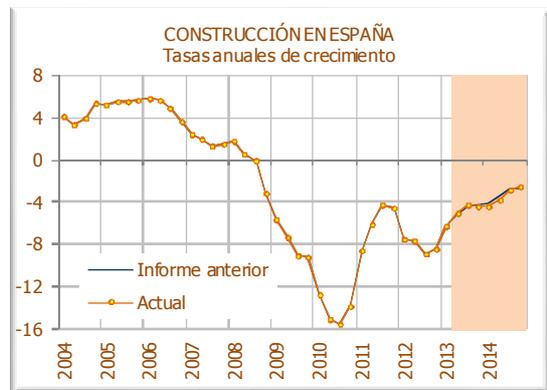
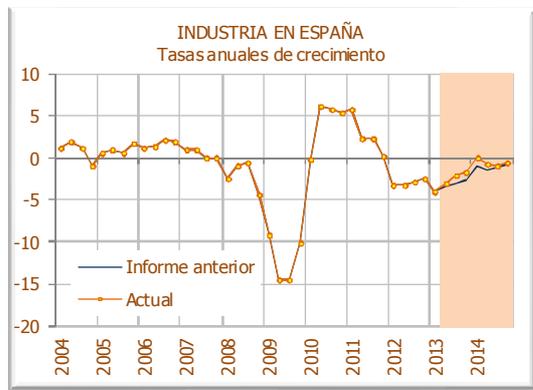
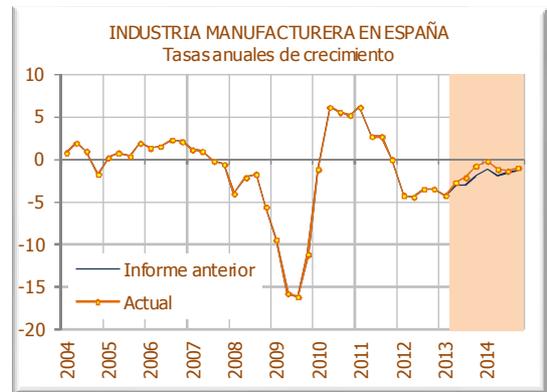
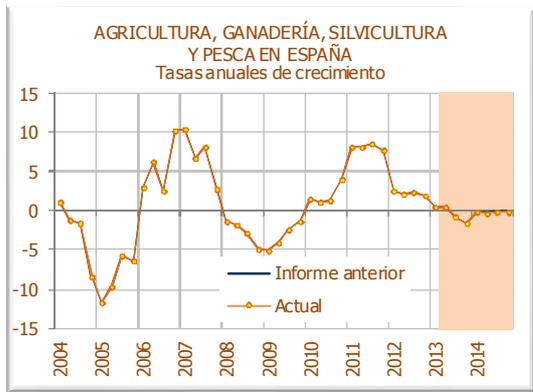
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 26 de julio de 2013
 Fecha informe anterior: 31 de mayo de 2013



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



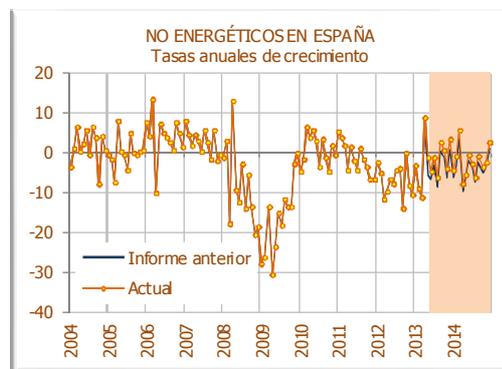
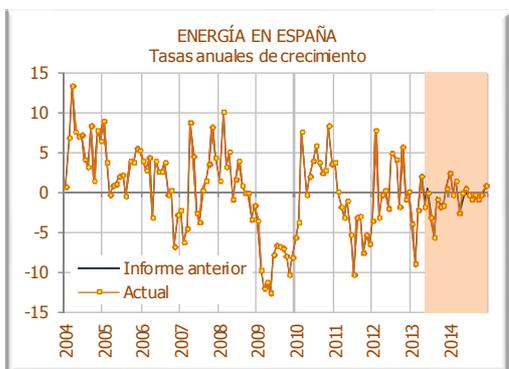
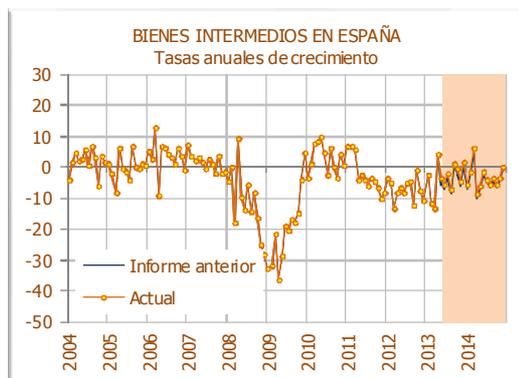
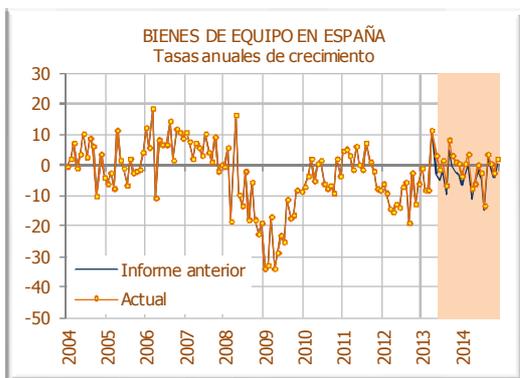
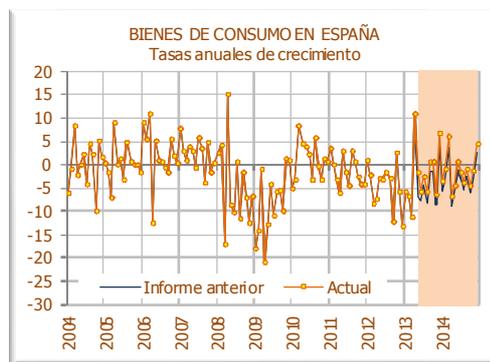
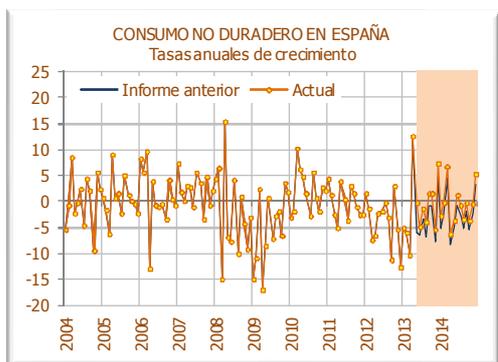
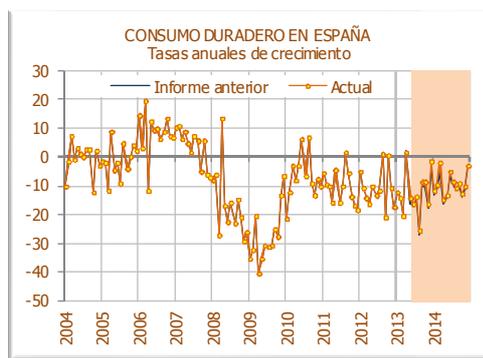
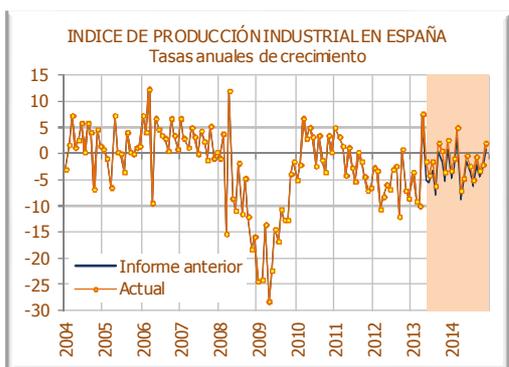
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de julio de 2013

Fecha informe anterior: 31 de mayo de 2013



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



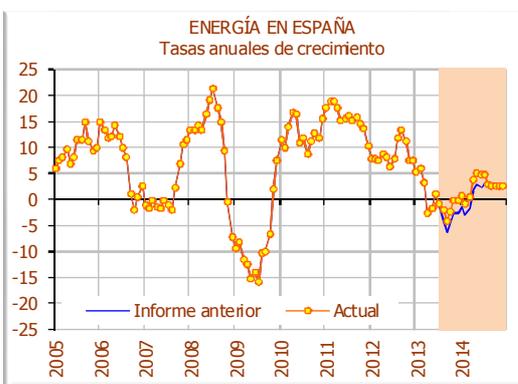
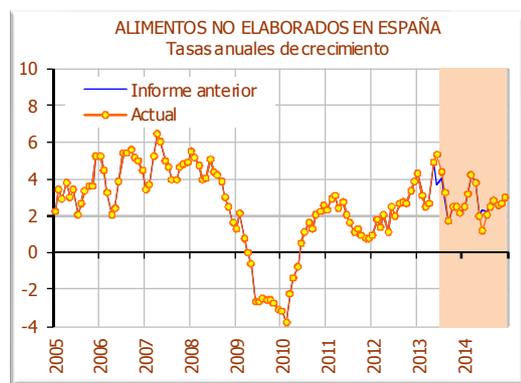
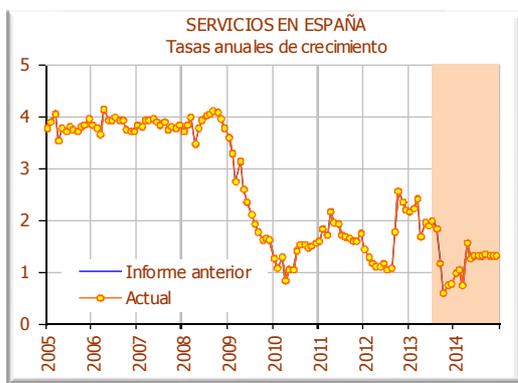
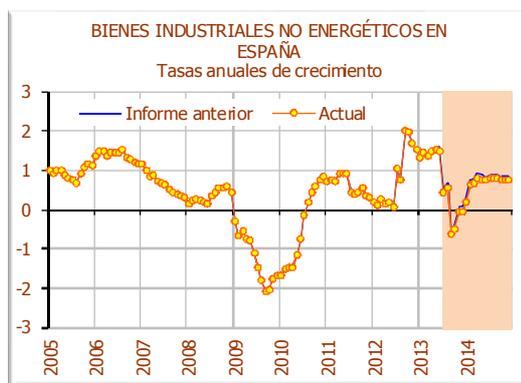
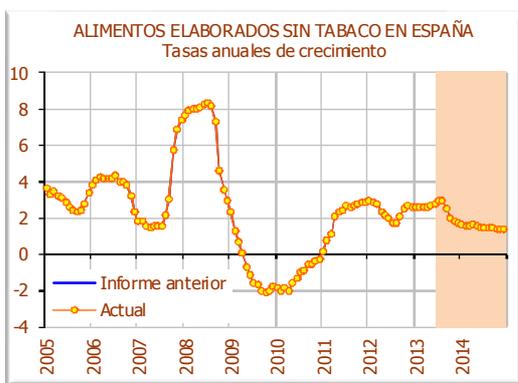
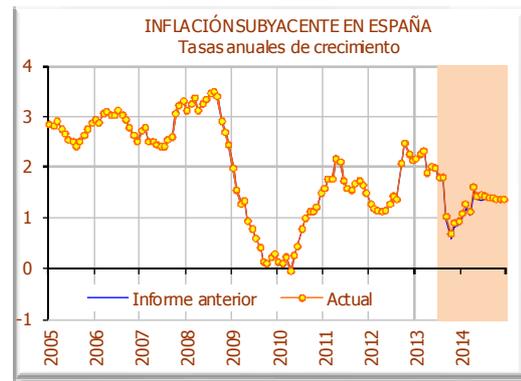
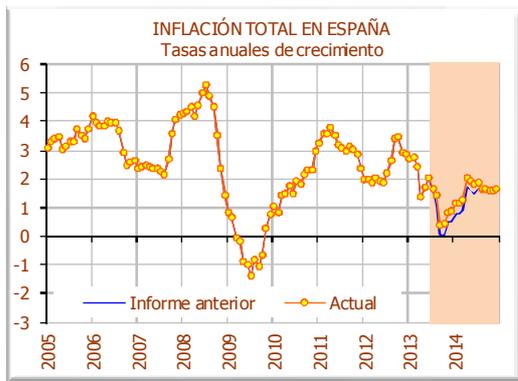
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de julio de 2013

Fecha informe anterior: 13 de junio de 2013



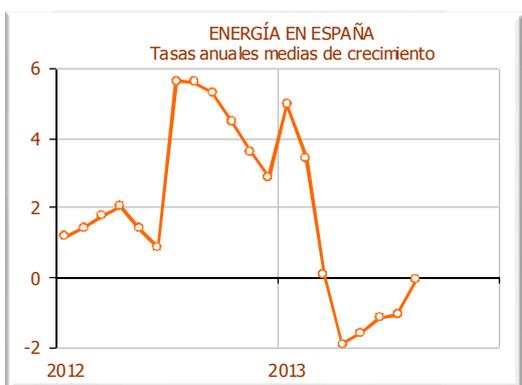
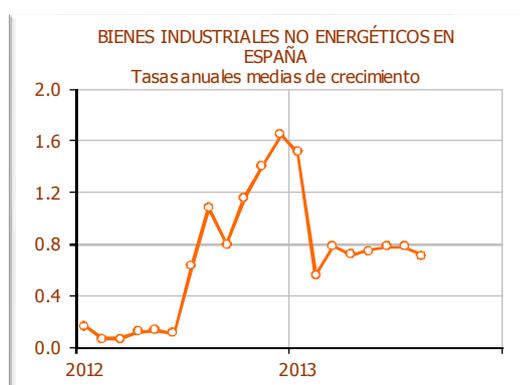
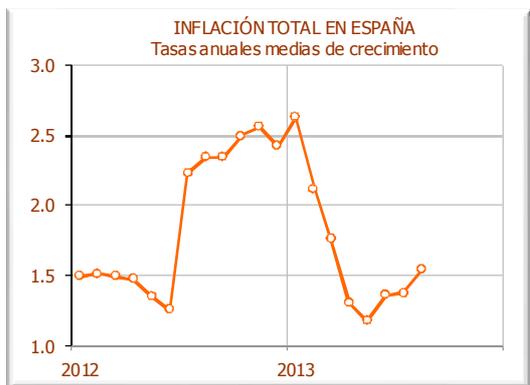
INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 29 de julio de 2013
 Fecha informe anterior: 12 de junio de 2013



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2013 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2012



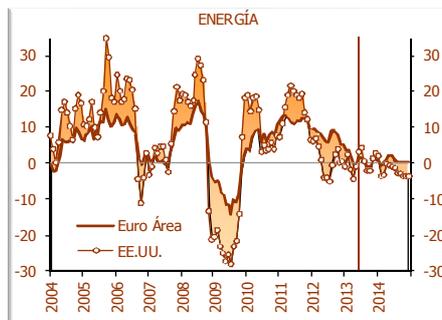
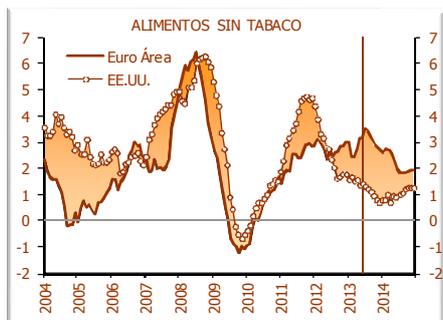
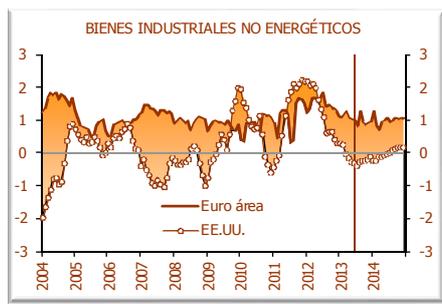
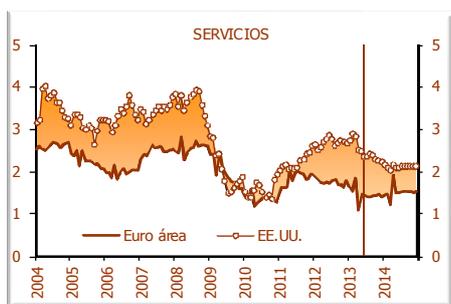
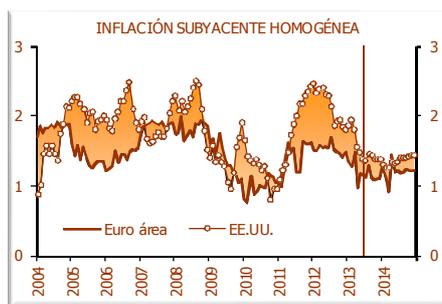
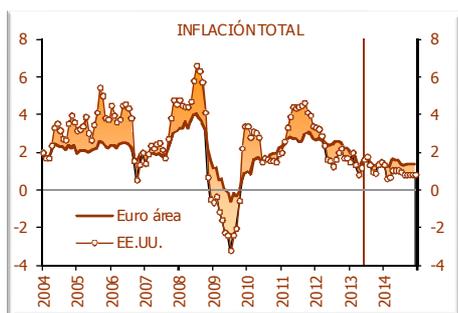
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de julio de 2013



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 2013	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Predicciones		
EE.UU.: IR Dic 2011								2013	2014	
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.5	1.4
EE.UU.	77.4	3.1	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	0.9
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.7	1.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.2	1.2
EE.UU.	54.3	2.1	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.5	1.4
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.5	1.5
EE.UU.	33.9	3.3	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.1
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	27.4	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.7	0.7
EE.UU.	20.4	0.5	-0.7	-0.3	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.1	0.0
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	16.9	2.1	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	3.0	2.2
EE.UU.	14.3	2.3	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.3	1.0
Energía										
Euro área	11.0	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	1.0	0.7
EE.UU.	9.6	11.2	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	0.2	-2.0



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.

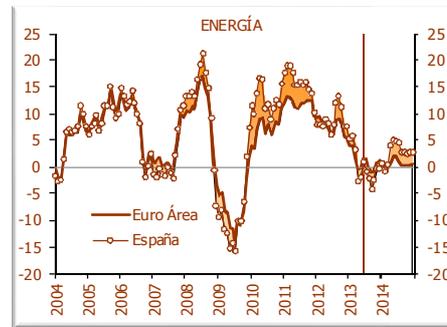
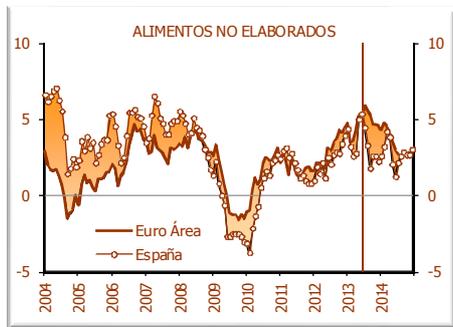
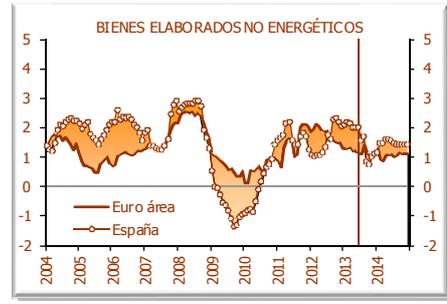
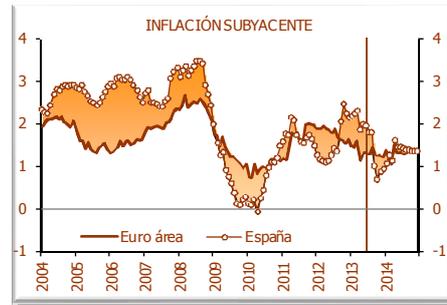
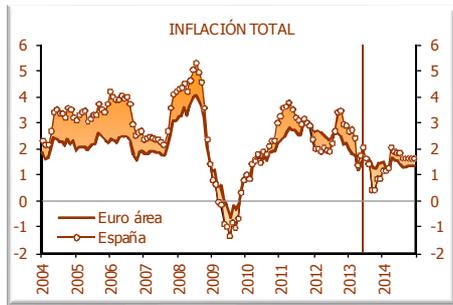
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de julio de 2013



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)											
Tasas anuales medias											
	Pesos 2013	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Predicciones 2013 2014		
TOTAL											
España	100.0	3.5	2.8	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.5	1.6	
Euro área	100.0	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.5	1.4	
SUBYACENTE											
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios											
España	81.4	2.9	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.6	1.4	
Euro área	81.7	1.5	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	1.3	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE											
Alimentos elaborados											
España	14.7	3.6	3.7	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.4	2.9	
Euro área	12.0	2.1	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.1	1.9	
Bienes Industriales no energéticos											
España	27.0	1.4	0.7	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.7	0.7	
Zona-euro	27.4	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.7	0.7	
(3) Servicios											
España	39.7	3.9	3.9	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.6	1.2	
Euro área	42.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.5	1.5	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL											
Alimentos no elaborados											
España	6.4	4.4	4.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.2	2.7	
Euro área	7.3	2.8	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	4.7	3.4	
Energía											
España	12.2	8.0	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	2.7	
Euro área	11.0	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	1.0	0.7	



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de julio de 2013





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2013^{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 CC.AA.</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 CC.AA. 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 PIB's de todas las CC.AA. 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 CC.AA	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA 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 CC.AA. 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	2 ejemplares impresos envío por correo 2,000 € <input type="checkbox"/>
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 CC.AA	2 ejemplares impresos envío por correo 3,000 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁶ 520 € <input type="checkbox"/> por correo postal ⁶ 650 € <input type="checkbox"/>	B1 + B2	2 ejemplares impresos envío por correo 3,200 € <input type="checkbox"/>
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 4,500 € <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 5,500 € <input type="checkbox"/>

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

²Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2013. 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

JULIO

1	2	3	4	5	6	7
IPCA Euro Área (A.D. Junio)				IPI España (Mayo)		
8	9	10	11	12	13	14
				IPC España (Junio) IPI Euro Área (Mayo)		
15	16	17	18		20	21
	IPCA Euro Área (Junio) IPC EEUU (Junio)					
22	23	24	25	26	27	28
			EPA España (2º Trimestre)			
29	30	31				
	IPCA España (A.D. Julio) PIB España (2º Trimestre Avance) PCE EEUU (Junio)	IPCA Euro Área (A.D. Julio)				

AGOSTO

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

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



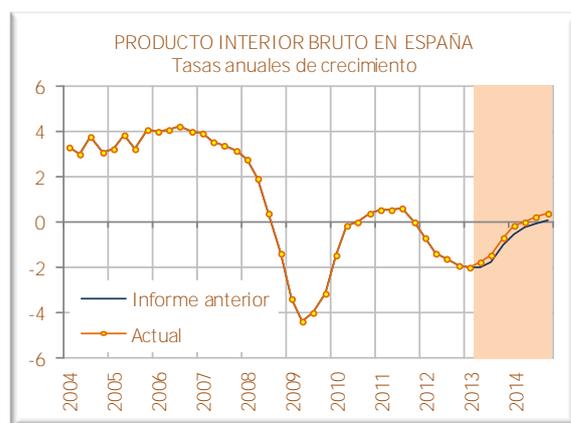
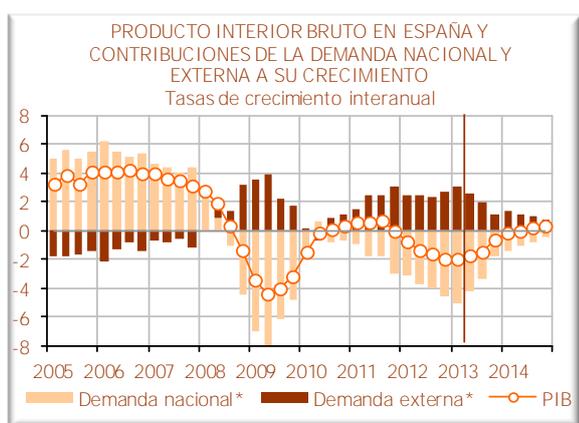
BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

El primer crecimiento medio del PIB español se adelanta a 2014, 0.1% (± 1.6), gracias a una recuperación más intensa de la demanda interna.

La inversión en equipo y las exportaciones de bienes protagonizan la moderación en 2 décimas de la caída esperada del PIB en el segundo trimestre, hasta el 0.1% trimestral, en línea con la primera estimación del INE.



		Tasas medias			Tasas trimestrales		
		2012	2013	2014	IV-12	I-13	II-13
Gasto en Consumo Final	Hogares	-2,2	-2,6	0,3	-1,9	-0,4	-0,3
	AAPP	-3,7	-3,8	-2,2	-0,3	-1,2	-0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-11,5	-9,6	-5,6	-2,8	-2,5	-2,2
	Activos fijos materiales	-6,6	-5,3	-1,6	-5,4	0,2	-1,1
	Bs. equipo y activos cultivados	-10,0	-8,2	-4,2	-3,7	-1,6	-1,8
		-9,1	-7,4	-3,5	-3,9	-1,1	-1,6
Contribución Demanda Interna		-3,9	-3,6	-0,9	-2,0	-0,6	-0,5
Exportación de Bienes y Servicios		3,1	2,6	3,7	-0,9	-1,3	1,9
Importación de Bienes y Servicios		-5,0	-4,2	0,6	-4,8	-1,7	0,6
Contribución Demanda Externa		2,5	2,1	1,0	1,2	0,1	0,4
PIB real		-1,4	-1,5 ($\pm 0,4$)	0,1 ($\pm 1,6$)	-0,8	-0,5	-0,1

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha : 26 de julio de 2013

Fecha informe anterior: 31 de mayo de 2013


 FUNDACIÓN
 URRUTIA ELEJALDE
 FOUNDATION

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

Síguenos en:


 Fundación
 Universidad Carlos III