

**TITULAR**

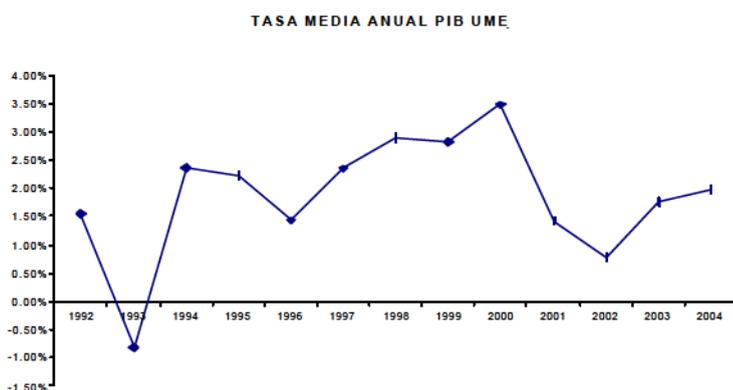
*“El peso de los precios al consumo armonizados de servicios aumenta en el IPCA de la UME”*

PESOS EN EL IPCA DE LA UME				
	2000	2001	2002	2003
AE	12.11%	11.86%	11.82%	11.72%
MAN	32.43%	31.60%	31.89%	31.55%
SERV	39.22%	39.80%	40.35%	40.91%
ANE	7.84%	7.70%	7.82%	7.58%
ENE	8.41%	9.04%	8.12%	8.25%

\* Datos revisados

Fuente: Eurostat & IFL  
 Fecha: 10 de marzo de 2003

*“Se espera una moderada recuperación económica en la UME en 2003 y 2004”*



Fuente: Eurostat & IFL  
 Fecha: 5 de marzo de 2003

**CONTENIDO**

**I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS**

I.1 Unión Monetaria y Europea p.1  
 I.2 Cuadro Macroeconómico de la Economía Europea p.3  
 I.3 Estados Unidos p.5  
 I.4 España p.7  
 I.5 Cuadro Macroeconómico de la Economía Española p.9  
 I.6 Comunidad de Madrid p.11  
 I.7 Cuadro Macroeconómico de la Comunidad de Madrid p.13  
 I.8 Resumen comparativo de predicciones p.14  
 I.9 Previsiones de Inflación de otras Instituciones p.20

**II. ANÁLISIS DE INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y COYUNTURA ECONÓMICA**

II.2 Estados Unidos p.21  
 II.3 España p.25  
 II.4 Comunidad de Madrid p.27

CUADROS Y GRÁFICOS p.31

**N°101**

Depósito Legal: M22 938-1995

## I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

### I.1. UNIÓN MONETARIA Y UNIÓN EUROPEA

- La tasa mensual de inflación en febrero en la UME, se predice en un valor de 0,3%. La tasa anual aumentará al 2,3%, respecto al 2,2% registrado en enero (gráfico R1).

- En enero, la tasa mensual de inflación total registró un valor nulo, por debajo de nuestra predicción, 0,17%. La innovación a la baja registrada en la inflación subyacente deriva de los precios de los bienes industriales no energéticos y de los servicios. La inflación residual registró una innovación al alza procedente fundamentalmente de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros R1 y A2 del apéndice).

Cuadro R1 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA EN LA UME			
Indices de Precios al Consumo Armonizados	Crecimiento observado enero 2003	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Inflación Total (100%)	0.00	0.17	± 0.09
Inflación Subyacente (84,173%)	-0.54	-0.02	± 0.08
Inflación Residual (15,827%)	2.40	1.08	± 0.39

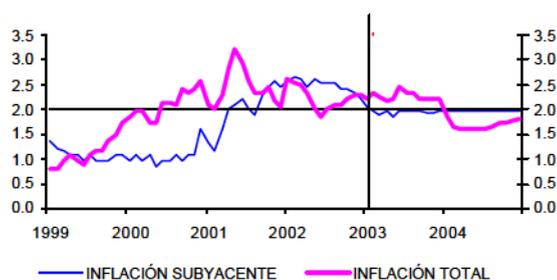
(\*) Al 80% de significación

Fuente : EUROSTAT & IFL / Fecha:28 de febrero de 2003.

- Eurostat, con la publicación del dato de enero de 2003 ha revisado pesos y datos desde 2000, con los subsiguientes cambios en los valores observados.

Gráfico R1

#### TASAS ANUALES DE INFLACIÓN SUBYACENTE Y TOTAL EN LA UME



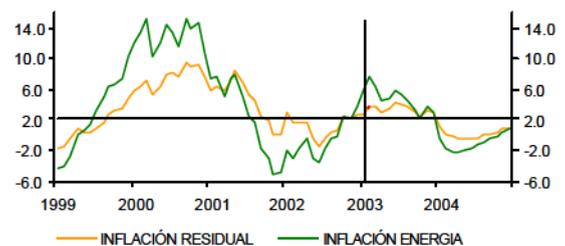
Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha: 10 de marzo de 2003

- Las expectativas de la **inflación subyacente** son de estabilidad en torno a un 1,9% en 2003 y a un 2,0% en 2004, lo que supone un descenso en comparación con el 2,5% registrado en 2002 (gráfico R1). Si excluimos de esta medida de inflación subyacente a los alimentos elaborados con el fin de poder comparar estos datos con los de EE.UU., obtenemos unas expectativas de crecimiento anual medio de 1,8% en 2003 y 1,9% en 2004, respecto al 2,4% registrado en 2002. En EE.UU. las expectativas para esta medida homogénea de inflación subyacente se sitúan en un 1,5% en 2003 y en un 1,8% para 2004, como consecuencia de una mejor evolución esperada en los precios de los bienes industriales no energéticos.

- El diferencial dentro de la inflación subyacente entre la tasa de inflación anual en los bienes y la correspondiente tasa en los servicios aumentó en enero a 1,5 puntos porcentuales, y se espera que se establezca en dicho valor en 2003 y 2004. Las tasas medias anuales de los precios en los mercados de bienes elaborados no energéticos se predicen en el 1,2% en 2003 y 2004. En los mercados de servicios los crecimientos medios anuales esperados son de 2,7% en 2003 y 2004 (cuadro R2).
- La incorporación de precios rebajados en diferentes países de la UME deriva en una evolución oscilante de los precios de los bienes industriales no energéticos, cuya tasa mensual de inflación en 2003 variará desde un valor negativo de 1,5% observado en enero a un valor positivo de 1,0% esperado en marzo y septiembre. Como consecuencia, la inflación subyacente mostrará también importantes oscilaciones en su tasa mensual, oscilando de un valor negativo de 0,5% observado en enero a un valor positivo de 0,5% esperado en marzo y diciembre. Como se ha mencionado anteriormente, se prevé que su tasa anual media decaiga en torno a un 1,9% en 2003 y 2,0% en 2004, debido a la favorable evolución prevista para los precios de los bienes elaborados no energéticos y de los servicios, y a la desaparición en 2003 de la influencia del efecto euro sobre las tasas anuales.

- El valor puntual previsto para la tasa anual media en la inflación total aumenta a un 2,3% en 2003 y se reduce a un 1,7% en 2004, en comparación con las predicciones realizadas en el anterior boletín (cuadro R2).
- La errática en las expectativas de inflación de energía -consecuencia de las actuales tensiones en el mercado energético -, (gráfico R2), también contribuye al perfil oscilante que muestra la inflación total, que en 2003 oscilará de un 2,2% observado en enero a un 2,4% esperado en junio y julio, para volver a decrecer y situarse en torno a un 2,2% en diciembre (gráfico R2). En 2003 la probabilidad de que se cumpla el objetivo de inflación es del 50%.

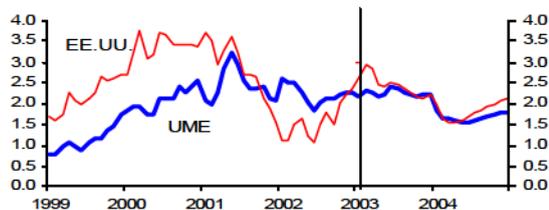
Gráfico R2 **TASAS ANUALES DE INFLACIÓN RESIDUAL Y ENERGÍA EN LA UME**



Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha: 10 de marzo de 2003

Gráfico R3

**TASAS DE INFLACIÓN TOTAL EN LA UME Y EN EE.UU.**



Fuente: BLS, EUROSTAT & IFL  
Fecha: 10 de marzo de 2003

- El diferencial de inflación entre la UME y Estados Unidos sistemáticamente ha sido de un punto porcentual, favorable a la Unión Monetaria Económica, con anterioridad a 2002. La tasa de inflación anual de enero registrada en EE.UU., 2,6%, supera a la correspondiente a la UME, 2,2% tal y como se preveía (gráfico R3). Durante 2003 y 2004 las expectativas son de que la inflación en la euro zona vuelva a situarse por debajo de la inflación en EE.UU. Si de la inflación total en EE.UU. se excluyen los alquileres imputados para conseguir una medida de inflación total homogénea con la de la UME, se espera un mejor comportamiento en EE.UU. en 2004.

- Este diferencial total se descompone en un diferencial en servicios favorable para la UME y en un diferencial en bienes favorable para EE.UU. Mientras que las expectativas para las tasas anuales medias de los bienes industriales no energéticos, excluyendo tabaco, en EE.UU. se sitúan en valores negativos de 1,1% en 2003 y 0,3% en 2004; en la UME aumentan a un 0,6% en 2003 y 0,9% en 2004, lo cual pone en peligro la competitividad de la economía de la zona euro y refleja una menor incorporación tecnológica.
- Del análisis causal efectuado en el boletín pasado se deriva que la fuerte presión actual al alza en la inflación procedente de la política monetaria del BCE se cancela por la presión a la baja que ejerce la brecha existente entre la producción potencial y la real y el diferencial entre los precios al consumo y la tendencia de los costes laborales unitarios. Tales resultados están en línea con la reciente bajada de tipos efectuada por el BCE, tal y como se preveía, e indican que el BCE dispone de margen para efectuar otra bajada similar próximamente.

Cuadro R2

**TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA UME<sup>(1)</sup>**

Índices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	2000*	2001*	2002*	Predicciones	
				2003	2004
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	2.1	2.4	2.2	2.3	1.7
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (84,17%)</b>	1.0	2.0	2.5	1.9	2.0
IPCA Bienes no energéticos ( 43,27%)	0.6	1.4	1.9	1.2	1.2
IPCA Servicios no energéticos (40,91%)	1.5	2.7	3.1	2.7	2.7
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (15,83%)</b>	7.5	4.5	1.1	3.4	0.2
IPCA Alimentos no elaborados (7,58%)	1.8	7.0	3.1	1.9	1.4
IPCA Energía (8,25%)	13.1	2.3	-0.6	4.7	-1.0

\* Valores observados revisados

(1) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A5A Y A5B del apéndice.

Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 10 de marzo de 2003



## I.2 COYUNTURA Y CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA EUROPEA

	Tasas Anuales			
	2001	2002	Predicciones (*)	
			2003	2004
<b>PIB p m</b>	<b>1.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
<b>Demanda</b>				
Gasto en Consumo Final	1.9	1.0	1.7	2.0
Formación Bruta de Capital	-0.7	-2.9	0.1	1.5
Demanda Interna	0.9	0.2	1.4	1.9
Exportación de Bienes y Servicios	2.8	1.3	6.0	6.2
Importación de Bienes y Servicios	1.4	-0.2	5.6	5.9
Contribución Demanda Externa.	0.5	0.6	0.4	0.5
<b>Oferta (precios básicos)</b>				
VAB Total (precios de mercado)	1.5	0.8	1.6	2.2
Impuestos Netos	-3.4	-1.4	0.1	0.9
VAB Total (precios básicos)	1.7	0.9	1.7	1.9
VAB Agricultura	-1.2	-1.4	2.1	-0.5
VAB Industria	1.0	0.1	2.0	1.8
VAB Construcción	-0.6	-1.6	-0.3	0.4
VAB Servicios	2.3	1.4	1.8	2.2
<b>Precios y Costes</b>				
IPC Armonizado, media anual	2.4	2.2	2.3	1.7
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.1	2.3	2.2	1.8
<b>Mercado de trabajo</b>				
Tasa de Paro (% población activa)	8.1	8.3	8.1	7.9
<b>Otros Indicadores Económicos</b>				
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	0.4	-0.7	0.8	2.0

Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS  
 Fecha: 10 de Marzo de 2003.

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico



### I.3. ESTADOS UNIDOS

- Para **Febrero** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.76%, aumento condicionado por los precios energéticos. Se prevé un aumento mensual del índice energético del 5.42% (el incremento previsto en gasolinas es del 9.95%), frente al recorte del 0.63% del pasado año. Con ello, la tasa anual del IPC general pasaría del 2.60% al 2.97%. Sin embargo, se prevé que el índice tendencial con un aumento del 0.50% mantenga la tasa anual en el 1.90%.

**Cuadro R3**  
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU.  
Enero 2003

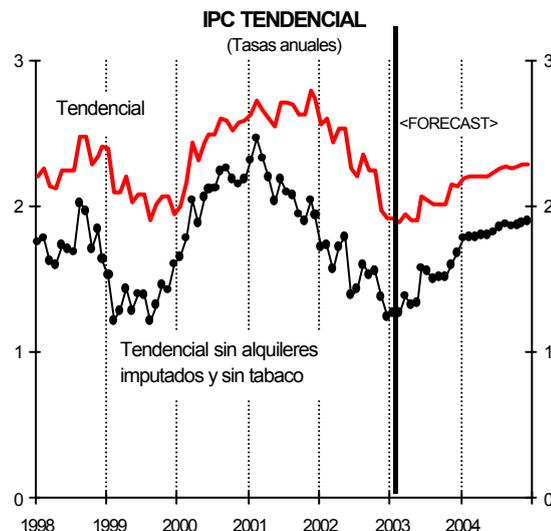
CONCEPTO	tasa mensual ( $T^1$ )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
	observada (a)	predicción (b)	
INFLACIÓN RESIDUAL	1.15	1.27	0.25
INFLACIÓN TENDENCIAL	0.21	0.27	0.13
IPC TOTAL USA	0.44	0.48	0.14

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha de elaboración: 21 de febrero de 2003

- Durante el mes de **Enero** el IPC de EEUU subió un 0.44% respecto al mes anterior, similar a lo previsto: 0.48%, pasando la tasa anual del 2.38% observado en Diciembre al 2.60%. Este aumento en la tasa anual se debe en su mayor parte a los precios energéticos que han aumentado en tasa mensual un 3.41% (2.65% previsto), mientras que en Enero de 2002 lo hicieron a una tasa mensual del 0.27%. Del dato de Enero y la información disponible se puede concluir que: (1) Los servicios evolucionan exactamente igual a las previsiones. (2) Los alimentos registran una innovación a la baja. (3) La proyección sobre los precios del crudo y los precios al público

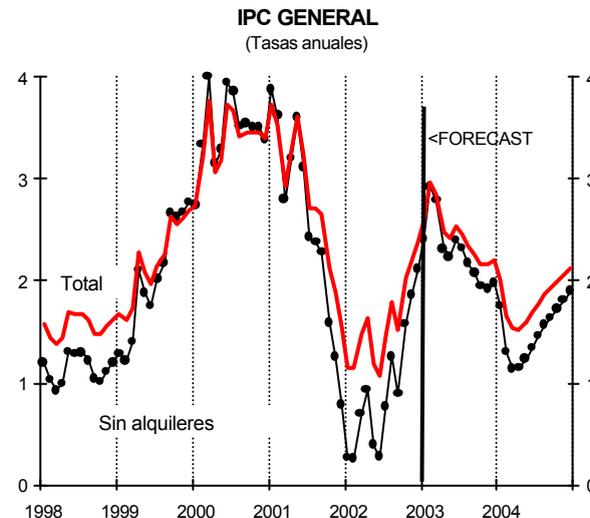
observados durante las primeras semanas de Febrero elevan considerablemente las predicciones sobre los precios de la energía, aumentando la tasa anual media para 2003 en 5.87 puntos. (4) Las previsiones sobre el índice de manufacturas se modifican al alza, a pesar del buen dato de Enero, debido al deterioro de algunos indicadores adelantados (véanse **Cuadros R3 y de detalle**).

**Gráfico R4**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

**Gráfico R5**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

- El índice tendencial aumentó un 0.21% respecto al mes anterior, frente al 0.27% esperado, manteniéndose la tasa anual en el 1.91%. El índice tendencial sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa, subió un 0.19% frente al 0.29% esperado, situándose la tasa anual en el 1.26%. Por componentes, el índice de manufacturas sin energía y tabaco bajó un 0.59% frente al 0.41% previsto, recortándose la tasa anual del -1.96% al -1.82%. Los precios de los bienes duraderos bajaron un 0.25% frente al descenso previsto del 0.16%, pasando la tasa anual del -3.30% al -2.99%. Los precios de los bienes no duraderos excluyendo el índice de tabaco bajan un 1.01% similar a lo previsto (0.67%)(ver **Gráfico R4**).

- En cuanto al índice de servicios, se ha registrado un aumento del 0.55%, exactamente igual a lo previsto, la tasa anual cae 0.02 décimas, del 3.39% al 3.37%. El índice de servicios excluidos los alquileres imputados de vivienda subió un 0.73%, igual lo previsto, pasando la tasa anual del 3.43% al 3.44%. Los precios de los servicios médicos han registrado un comportamiento mejor de los esperado, pero no así los precios de los alquileres de vivienda, los cuales han experimentado un aumento del 0.40% frente al 0.20% previsto.
- Para los años **2003 y 2004** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.45% y 1.82%, lo que supone respecto al informe del mes pasado un aumento para el año 2003 de cuatro décimas (véanse Cuadro 1 y Gráfico E). Este deterioro de las expectativas se justifica casi en su totalidad por el precio del crudo, previéndose para el barril West Texas un descenso paulatino desde los 38\$ barril en Marzo hasta 25\$ en Diciembre. En ningún caso se contempla la hipótesis de una guerra en Irak (véase **Cuadro R4** y **Gráfico R5**).

**Cuadro R4**

**TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU**

CONCEPTO	1999	2000	2001	2002	2003 (predicción)	2004 (predicción)
<b>IPC Alimentos (1)</b>	2.1	2.3	3.1	1.8	<b>1.4</b>	<b>2.4</b>
<b>IPC Energía (2)</b>	3.6	16.9	3.8	-5.9	<b>9.6</b>	<b>-4.0</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>0.8</b>	<b>6.8</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>4.0</b>	<b>0.3</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	0.7	0.5	0.3	-1.1	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>
Sin tabaco	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	<b>-1.1</b>	<b>-0.3</b>
- IPC Bienes duraderos	-1.2	-0.5	-0.6	-2.6	<b>-1.5</b>	<b>-0.4</b>
- IPC Bienes no duraderos	2.4	1.4	1.1	0.5	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	2.7	3.3	3.7	3.8	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	2.7	3.5	3.6	3.6	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>
- Alquileres imputados (a)	2.7	3.0	3.8	4.1	3.0	2.9
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	1.8	2.2	2.3	1.7	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.4	2.1	2.1	1.6	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	2.1	3.5	2.6	0.9	<b>2.3</b>	<b>1.5</b>

(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B del Apéndice

Fuente: **BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS**

Fecha de elaboración: 21 de febrero de 2003



## I.4. ESPAÑA

□ La tasa mensual de **inflación total** en febrero de 2003 se predice en un valor negativo de 0,1%. La tasa anual disminuirá al 3,5%, respecto al 3,7% observado en enero (gráfico R7).

□ La tasa mensual registrada en enero, negativa de 0,41%, disminuyó más de lo previsto, -0,13%. La innovación a la baja procede del componente tendencial, en los sectores de bienes industriales no energéticos y servicios, y en el componente residual, fundamentalmente de los precios de los alimentos no elaborados (cuadro R5).

□ Cabe destacar la revisión de ponderaciones que ha tenido lugar con la publicación del dato de enero de 2003, de tal forma que ha aumentado el peso de los precios de los alimentos elaborados y de los servicios, reduciéndose los pesos de los precios de los bienes industriales no energéticos, los alimentos no elaborados y la energía.

□ La **inflación tendencial** disminuyó en enero al 2,9%, respecto al 3,4%, registrado desde octubre de 2002. La gran mayoría de los componentes de la inflación tendencial en servicios continúan registrando tasas cercanas o superiores al 5%, como es el caso de los precios de universidad, restaurantes, medicina, vivienda y servicios relacionados con el hogar. La tasa anual de la inflación tendencial en alimentación aumentó en enero al 3,1% respecto al 2,8% registrado desde noviembre. En cuanto a los precios de los bienes industriales no energéticos, su tasa anual disminuyó a un 1,9% respecto al 2,7% registrado en diciembre, y se espera que se reduzca al 1,5% en 2003, para aumentar a un 2,0% en 2004. Se mantiene un importante diferencial con la UME, con tasas anuales medias esperadas de 0,6% en 2003 y 0,9% en 2004; y sobre todo con EE.UU., con tasas anuales medias negativas de 1,1% y 0,3%, respectivamente, para este tipo de bienes excluyendo tabaco con la finalidad de comparar estos datos en las distintas zonas geográficas mencionadas.

Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Enero 03	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
<b>Inflación Total (100%)</b>	-0.41	-0.13	± 0.15
<b>Inflación Tendencial (77,49%)</b>	-0.86	-0.59	± 0.13
<b>Inflación Residual (22,51%)</b>	0.58	1.41	± 0.22

(\*) Al 80% de significación

Fuente : INE & IFL / Fecha: 13 de febrero de 2003

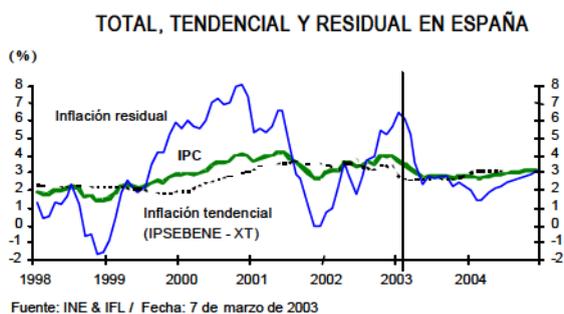
Índices de Precios al Consumo (IPC)	2000*	2001*	2002*	Predicciones	
				2003	2004
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	3.4	3.6	3.5	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (77,49%)</b>	2.5	3.5	3.4	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (44,34%)	1.9	3.1	2.6	<b>1.9</b>	<b>2.4</b>
IPC Servicios excluido turismo (33,15%)	3.5	4.1	4.3	<b>3.8</b>	<b>4.1</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (22,51%)</b>	6.7	3.7	3.3	<b>3.4</b>	<b>2.3</b>
IPC Alimentos no elaborados (9,05%)	4.2	8.7	5.6	<b>2.5</b>	<b>4.5</b>
IPC Energía (9,26%)	13.3	-1.0	-0.2	<b>2.9</b>	<b>-0.7</b>

\* Valores observados

• Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A7A y A7B del apéndice.

Fuente: INE e IFL / Fecha: 7 de marzo de 2003.

Gráfico R6



□ Para febrero se espera que la tasa anual de la inflación tendencial disminuya a un 2,7%, respecto al 2,9% registrado en enero, como consecuencia de una mejor evolución esperada en los precios de los bienes industriales no energéticos y en los servicios. Se espera que la tasa anual media de 2003 se situará en el 2,7%, y en 2004 repuntará a un 3,1%, como consecuencia de un empeoramiento en las tasas de crecimiento tanto de los precios de los bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco, como de los servicios excluyendo turismo, (cuadro R6).

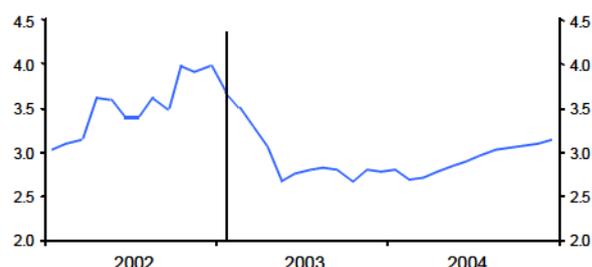
□ En la UME la inflación subyacente se redujo en enero a un 2,0%, respecto al 2,2% registrado en diciembre, con unas expectativas para la tasa anual media de estabilización en torno al 1,9% en 2003 y 2,0% en 2004. Por tanto, se mantiene un consolidado diferencial entre España y la Euro zona en torno a un punto porcentual (gráfico R6).

□ En cuanto a la evolución de la **inflatión residual**, las expectativas para la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados se reducen a un 2,5% en 2003 y a un 4,5% en 2004, respecto al 5,6% observado en 2002.

□ En cuanto a los precios energéticos, considerando las nuevas expectativas del precio del crudo, se espera un crecimiento anual en febrero de 2003 del 6,6%, respecto a la tasa anual negativa de 3,2% registrada en febrero de 2002. Las previsiones para las tasas anuales medias se sitúan en un 2,9% en 2003 y en un -0,7% en 2004.

□ Debido a la erraticidad de los precios energéticos y de los alimentos no elaborados; al perfil más oscilante de los bienes industriales no energéticos, como consecuencia del efecto de las rebajas, y a la preocupante evolución en los precios de los servicios excluidos los paquetes turísticos, que ponderan un 33% en el total del IPC y se espera que alcancen tasas anuales en torno al 4,0% a finales de 2003 y 2004, la inflación anual en el IPC será bastante oscilante. Del 3,7% observado en enero de 2003, descenderá a un 2,7% en mayo, para volver a aumentar a un 2,8% en junio.

Gráfico R7 **TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA**



Fuente: INE & IFL / Fecha: 7 de marzo de 2003

□ Las expectativas para la tasa anual media de la **inflatión total** anual en España se sitúan en un 3,0 % para 2003 y en un 2,9% para 2004 (cuadro R6 y gráfico R7).



## I.5 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES (*)				
	Tasas anuales			
	2001	2002	Predicciones BIAM (*)	
			2003	2004
Gasto en consumo final hogares	2.7	1.9	2.6	3.1
Gasto en consumo final AA.PP.	3.1	3.8	3.3	3.2
Formación Bruta de Capital Fijo	3.2	1.4	3.6	3.7
Equipo	-1.2	-4.1	3.9	6.2
Construcción	5.8	4.5	3.6	2.5
Otros productos	3.4	1.5	2.7	3.3
Variación de Existencias (1)	0.1	0.1	0.0	0.0
Demanda Interna	2.8	2.2	2.7	3.3
Exportación de Bienes y Servicios	3.4	1.4	4.9	5.7
Importación de Bienes y Servicios	3.5	2.2	5.4	6.3
Saldo Exterior (1)	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3
<b>PIB</b>	<b>2.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>
PIB, precios corrientes	6.5	5.5	5.6	6.3
<b>Precios y Costes</b>				
IPC, media anual	3.6	3.5	3.0	2.9
IPC, dic./dic.	2.7	4.0	2.8	3.2
Remuneración (coste laboral) por asalariado	4.1	3.8	3.7	3.5
Coste laboral unitario	3.8	3.1	2.6	2.8
<b>Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa)</b>				
Población Activa (% variación)	2.0	3.0	2.5	1.8
Empleo (EPA)				
Variación media en %	3.7	1.9	2.0	2.4
Variación media en miles	575.9	312.5	324.0	350.0
Tasa de paro (% población activa)	10.6	11.4	11.0	10.1
<b>Otros equilibrios básicos</b>				
Sector exterior				
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-18.564	-16.014	-19.438	-21.317
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-2.0	-1.6	-2.0	-2.2
AA.PP. (Total)				
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	0.0	-0.3	-0.4	-0.3
<b>Otros Indicadores Económicos</b>				
Índice de Producción Industrial	-1.1	0.2	1.6	2.7

(1) Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

(2) En términos de Contabilidad Nacional.

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: 7 de marzo de 2003

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico.

Sección patrocinada por la  
Cátedra Fundación Universidad Carlos III de Predicción y Análisis Macroeconómico.

**La economía española cerró el pasado ejercicio con un crecimiento medio anual del 2,0%, siete décimas por debajo del registrado un año antes** y tasa muy próxima a la previsión del Instituto Flores de Lemus (1,9%) . A esta desaceleración del PIB contribuyeron todos sus componentes, desde la vertiente de la demanda, con excepción del consumo público. El crecimiento del PIB se sustentó en el consumo y en la inversión en construcción, que compensaron ampliamente el retroceso de la inversión en bienes de equipo y la contribución negativa del sector exterior. Si se observa la tasa interanual del PIB en el último trimestre del pasado año (2,1%) se deduce una aceleración de la economía, puesto que representa tres décimas más que la del periodo anterior, pero ello entra en contradicción con el resultado que se obtiene de observar la tasa intertrimestral anualizada (1,4%) que es 1,8 pp inferior a la del trimestre anterior y supone, por tanto, una desaceleración.



## I.6. COMUNIDAD DE MADRID

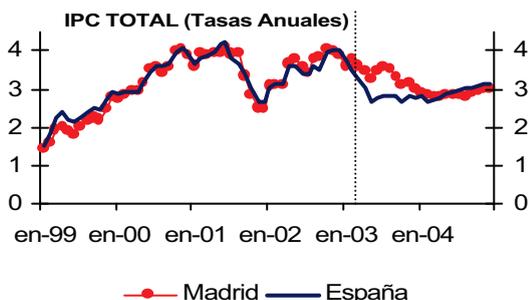
□ La tasa de crecimiento mensual para el IPC en la Comunidad de Madrid en febrero se predice en 0,22%, con lo que la correspondiente tasa anual se situaría en el 3,8%, tras el 3,6% de enero.

□ La tasa de inflación mensual en CM fue de -0,20% en enero, por debajo de nuestra predicción de -0,02% (véase cuadro R7). La tasa mensual en el conjunto nacional fue del -0,41%. El error se ha debido a una fuerte innovación a la baja en la inflación residual y más ligera en el componente tendencial.

□ Las expectativas para este año y el 2004 se mantienen con respecto al mes anterior, para la Comunidad de Madrid, aunque han crecido las presiones inflacionistas por el lado residual. Las

tasas medias anuales de inflación global en la Comunidad de Madrid se predicen alrededor del 3,4% para 2003 y en 2,9% para el próximo año. (véase gráfico R8 y cuadro R8). Las diferencias en las expectativas inflacionistas en estas dos economías se dan tanto en el nivel como en la composición de la inflación. Así la Comunidad Autónoma de Madrid muestra peores expectativas en casi todos los índices, donde destaca el diferencial en los índices relacionados con precios de alimentos.

Gráfico R8



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 4 de marzo de 2003

el pan y el agua mineral, refrescos y zumos, registraron tasas mensuales alrededor del 2%. La innovación a la baja en la inflación tendencial deriva de los precios de los servicios.

□ Para el año 2003 se espera un escenario más desfavorable de la inflación tendencial en Madrid con respecto a España (véase gráfico R9), con una tasa media anual del 2,9% de la comunidad autónoma, frente a una del 2,7% del conjunto nacional.

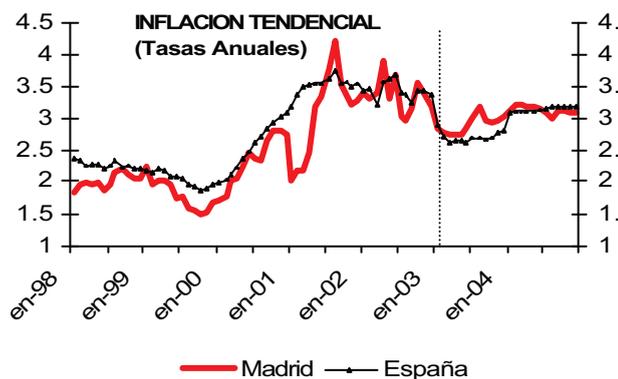
□ Dado el crecimiento inesperado observado en enero para los alimentos elaborados, se predice un escenario más desfavorable que el previsto en el mes anterior con una tasa media anual del 3,7% (véase gráfico R10, más abajo). Aunque se predicen tasas anuales inferiores a las observadas en el 2002, son superiores o iguales al 3,5%.

Cuadro R7 VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN LA C. de MADRID			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado enero 03	Predicción	Intervalos de confianza a al 80%
IPC Total (100%)	-0.20	-0.02	±0.19
Inflación Tendencial (78.42%)	-0.41	-0.33	±0.15
Inflación Residual (21.58%)	0.60	1.07	±0.65

Fuente: IFL & INE / Fecha: 13 de febrero de 2003

□ La **inflación tendencial** para la CM en enero creció a una tasa mensual negativa de -0,41%, frente al -0,33% previsto. Lo más destacable es la fuerte desviación al alza sufrida por los precios de los alimentos elaborados y los bienes industriales no energéticos, que crecieron con tasas mensuales del 0,86% y del -2,78%, respectivamente, por encima de lo esperado. Dentro de los alimentos elaborados,

Gráfico R9



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 4 de marzo de 2003

Gráfico R10



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 4 de marzo de 2003

- Con respecto a las manufacturas también se prevé un escenario más inflacionista para la comunidad autónoma, con una tasa media anual del 1,7%, frente al 1,5% de España.
- En el caso de los servicios, se espera se mantenga el diferencial de dos puntos porcentuales observado en el 2002, y que aumente en el 2004, en sentido favorable a Madrid, aunque también en este sector las tasas anuales previstas superan el 3%, tanto para la comunidad como para el país.

□ La **inflación residual** en el mes de enero registró una variación mensual de 0,60%, frente al crecimiento previsto del 1,07% (cuadro R7), debido principalmente a las tasas mensuales de los precios energéticos y de alimentos no elaborados, de menor magnitud que las previstas.

□ Para el 2003 se espera un comportamiento más inflacionista de la inflación residual en Madrid (véase gráfico R11) respecto a España, con tasas medias anuales previstas del 5,2% y del 3,4%, respectivamente.

□ Las predicciones para el componente de alimentos no elaborados conducen a una tasa media anual en el 2003 del 6,5%. Durante el año se espera que el diferencial con España en esta rúbrica aumente, hasta llegar a los seis puntos porcentuales a mediados de año.

□ Las expectativas de los precios de los bienes energéticos para Madrid en los próximos meses son desfavorables, con una tasa anual del 8,2% para el mes de febrero, y del 6,2%, en marzo. Se espera una tasa media anual del 3,8% en el 2003, para Madrid y del 2,9%, para España.

Gráfico R11



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 4 de marzo de 2003

Cuadro R8								
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)								
	2000	2001	2002	Predicciones				
				2003		2004		
<b>Inflación Tendencial</b>	2.5 (2.5)	3.5 (3.5)	3.4 (3.4)	2.9 (2.7)	3.1 (3.1)			
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	1.4 (1.9)	2.6 (3.1)	2.7 (2.6)	2.3 (1.9)	2.9 (2.4)			
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	3.7 (3.5)	4.4 (4.1)	4.1 (4.3)	3.5 (3.7)	3.4 (4.1)			
<b>Inflación Residual</b>	6.4 (6.5)	3.7 (3.7)	4.1 (3.3)	5.2 (3.4)	2.1 (2.3)			
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	2.5 (2.0)	3.5 (2.6)	9.5 (9.3)	4.6 (6.1)	3.4 (3.7)			
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	3.8 (4.2)	7.6 (8.7)	5.8 (5.6)	6.5 (2.5)	4.1 (4.5)			
IPC Energía (8,99%)	13.2 (13.3)	-0.9 (-1.0)	-0.2 (-0.2)	3.8 (2.9)	-0.7 (-0.7)			
<b>IPC general</b>	3.4 (3.4)	3.6 (3.6)	3.6 (3.5)	3.4 (3.0)	2.9 (2.9)			

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 28 de febrero de 2003



## 1.7 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID DESDE LA PERSPECTIVA DE LA OFERTA: 1998-2004

Fecha	Agricultura		Industria		Construcción		Servicios de Mercado		Servicios de No Mercado		Servicios Total		VAB Total		PIB	
	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España
1998	-7.1	-0.6	6.2	4.7	6.7	7.2	6.0	4.2	1.2	2.5	4.8	3.8	5.7	4.0	5.9	4.4
1999 (P)	4.6	5.0	9.1	3.7	8.8	8.6	3.3	4.4	1.8	3.2	3.0	4.1	5.1	3.9	5.5	4.2
2000 (A)	-3.4	1.6	4.5	4.0	7.2	6.4	4.6	4.2	3.4	3.3	4.3	4.0	4.5	4.1	5.1	4.2
2001 (1E)	0.6	-3.1	2.0	1.4	8.6	5.4	3.8	3.3	2.2	2.9	3.4	3.2	3.4	2.7	3.3	2.7
2002 (Pred)	-1.4	-1.2	1.1	1.0	5.0	5.0	2.5	2.1	2.2	3.2	2.4	2.3	2.4	2.1	2.2	1.9
2003 (Pred)	-1.4	-2.3	3.8	2.3	5.0	4.8	3.3	2.5	1.5	3.4	2.9	2.7	3.4	2.6	3.4	2.6
2004 (Pred)	-1.4	3.2	4.5	3.6	4.7	4.3	2.9	2.6	2.0	2.8	2.7	2.6	3.3	3.0	3.3	3.0

Nota: fecha de cierre de la información de base 12 de diciembre de 2002.



## I.8. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU. (1998-2004)							
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones	
						2003	2004
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>							
Euro-zona (100%).	1.1	1.1	2.1	2.4	2.2	2.3	1.7
EE.UU. (81.5%). <sup>(1)</sup>	1.1	2.1	3.5	2.6	0.9	2.3	1.5
<b>UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE<sup>(2)</sup></b>							
<b>Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.</b>							
Euro-zona (72.46%).	1.4	1.1	1.1	1.9	2.4	1.8	1.9
EE.UU. (55.6%). <sup>(1)</sup>	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	1.5	1.8
<b>DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Servicios</b>							
Euro-zona (40.91%).	1.9	1.5	1.5	2.7	3.1	2.7	2.7
EE.UU. (27.4%). <sup>(1)</sup>	2.9	2.7	3.5	3.6	3.6	3.2	3.2
<b>2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco</b>							
Euro-zona (31.55%).	0.9	0.7	0.5	0.9	1.4	0.6	0.9
EE.UU. (29.0%).	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	-1.1	-0.3
<b>INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Alimentos.</b>							
Euro-zona (19.30%).	1.6	0.6	1.4	4.4	3.1	2.4	1.9
EE.UU. (14.9%).	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	1.4	2.4
<b>(2) Energía.</b>							
Euro-zona (8.25%).	-2.6	2.4	13.1	2.3	-0.6	4.7	-1.0
EE.UU. (9.90%).	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	9.6	-4.0

(1) Sin alquileres imputados

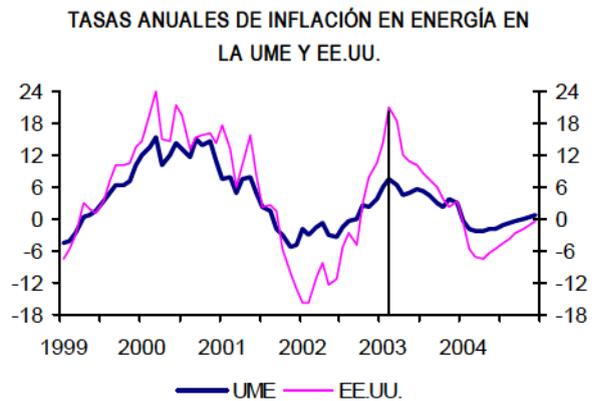
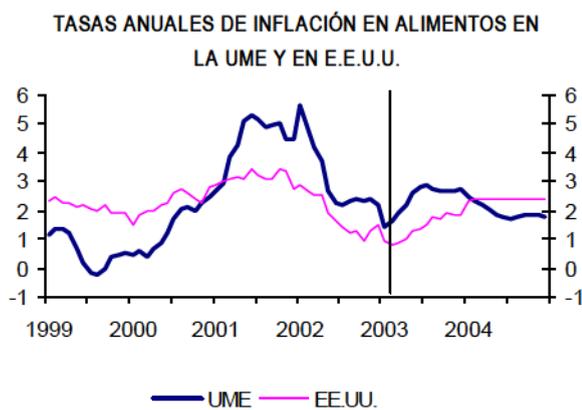
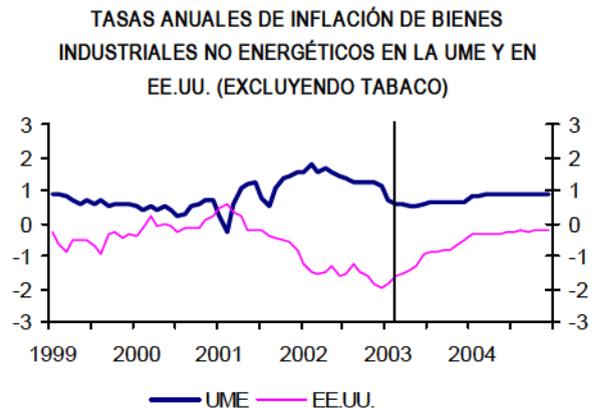
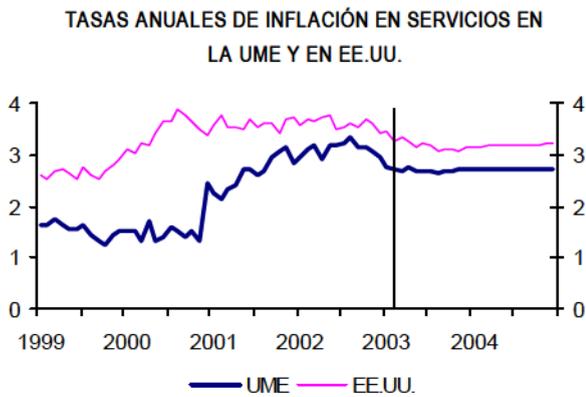
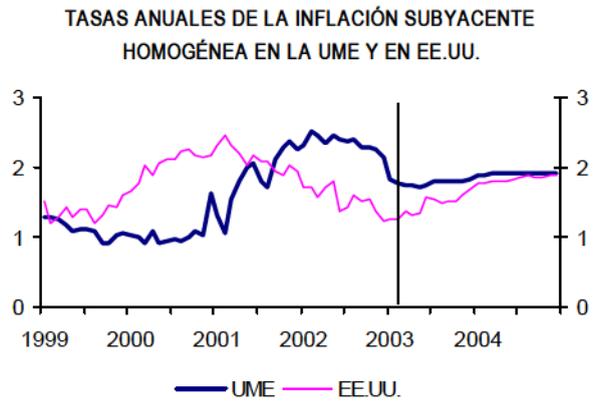
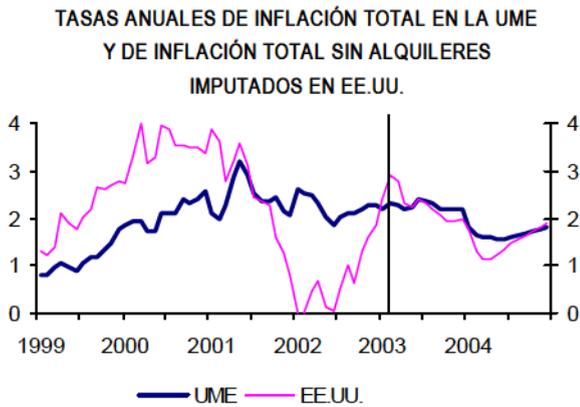
(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de UME y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.

Fecha: 10 de marzo de 2003.



## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU.



Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.  
Fecha: 10 de marzo de 2003

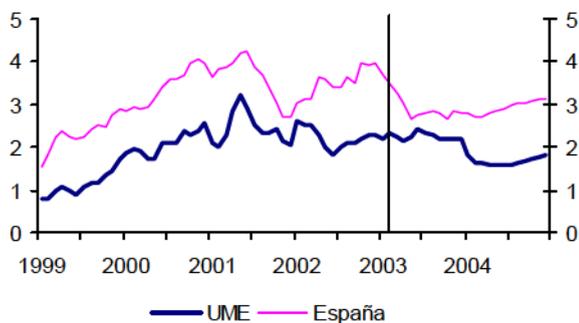
EVOLUCION Y PREDICCIONES DE LA INFLACION EN ESPANA Y ZONA-EURO (1998-2004)							
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones	
						2003	2004
<b>INFLACION TOTAL</b>							
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.0	2.9
Zona-euro (100%).	1.1	1.1	2.1	2.4	2.2	2.3	1.7
<b>MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACION SUBYACENTE</b>							
<b>Servicios y bienes elaborados no energéticos.</b>							
España (81.70%).	2.2	2.3	2.4	3.4	3.8	2.9	3.2
Zona-euro (84.17%).	1.5	1.1	1.0	2.0	2.5	1.9	2.0
<b>ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACION SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Servicios.</b>							
España (34.32%).	3.6	3.4	3.8	4.2	4.5	4.1	4.3
Zona-euro (40.91%).	1.9	1.5	1.5	2.7	3.1	2.7	2.7
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos.</b>							
España (47.38%).	1.4	1.7	1.7	2.9	3.1	2.0	2.3
Zona-euro (43.27%).	1.1	0.8	0.6	1.4	1.9	1.2	1.2
<b>INFLACION EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACION SUBYACENTE.</b>							
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>							
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	2.5	4.5
Zona-euro (7.58%).	2.0	0.0	1.8	7.0	3.1	1.9	1.4
<b>(2) Energía.</b>							
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	2.9	-0.7
Zona-euro (8.25%).	-2.6	2.4	13.1	2.3	-0.6	4.7	-1.0

Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.  
Fecha: 10 de marzo de 2003.

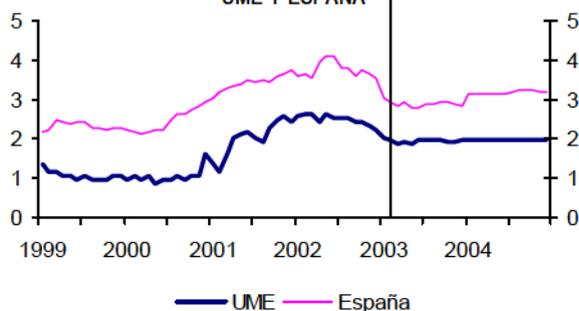


## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN ESPAÑA

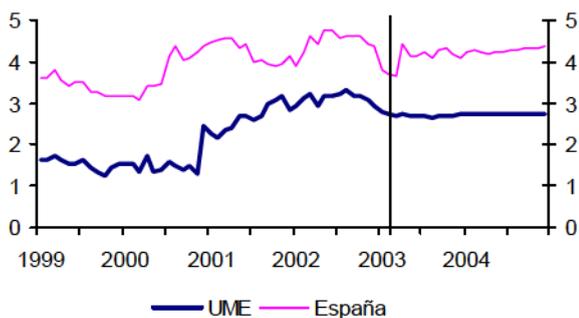
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN LA UME Y ESPAÑA



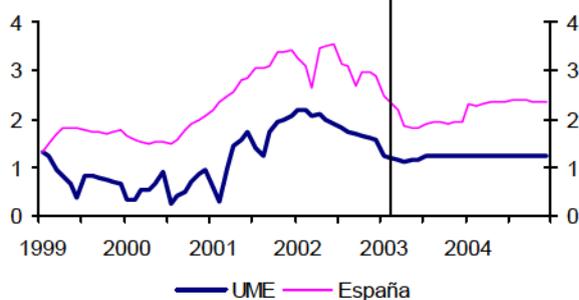
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y ESPAÑA



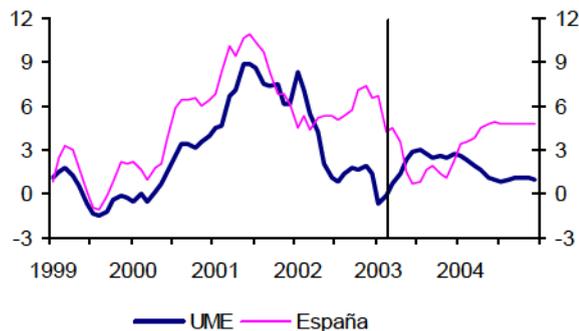
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS EN LA UME Y ESPAÑA



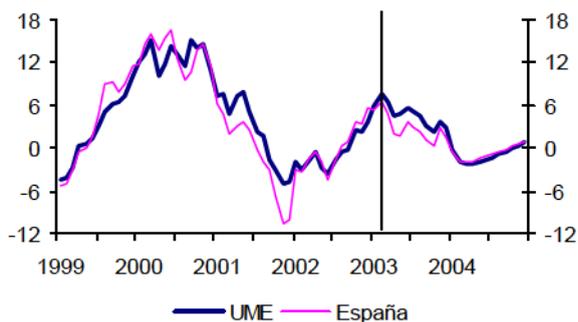
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y ESPAÑA



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE ALIMENTOS NO ELABORADOS EN LA UME Y ESPAÑA



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN LA UME Y ESPAÑA



Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.  
Fecha: 10 de marzo de 2003

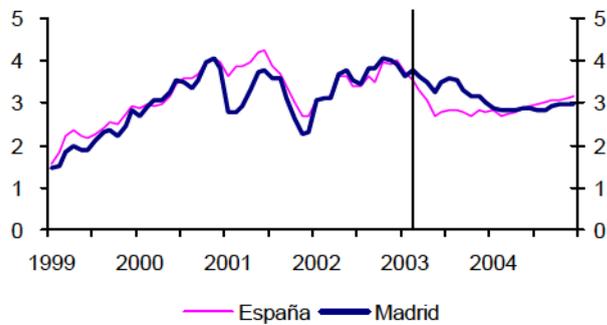
EVOLUCION Y PREDICIONES DE LA INFLACION EN ESPANA Y COMUNIDAD DE MADRID (1998-2004)							
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones	
						2003	2004
<b>INFLACION TOTAL</b>							
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>
Comunidad de Madrid (100%).	1.7	2.1	3.4	3.6	3.6	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>
<b>MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACION SUBYACENTE</b>							
<b>Servicio y Bienes elaborados no energéticos excluyendo tabaco, aceites y servicios turísticos.</b>							
España (77.49%).	2.3	2.1	2.5	3.5	3.4	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>
Comunidad de Madrid (78.42%).	2.0	1.8	2.3	3.1	3.4	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>
<b>ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACION SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Servicios excluidos los de los paquetes turísticos.</b>							
España (33.15%).	3.3	3.3	3.5	4.1	4.3	<b>3.7</b>	<b>4.1</b>
Comunidad de Madrid (38.80%).	2.8	3.0	3.6	4.3	4.1	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites y tabaco.</b>							
España (44.34%).	1.6	1.3	1.9	3.1	2.6	<b>1.9</b>	<b>2.4</b>
Comunidad de Madrid (39.62%).	1.3	0.7	1.2	2.1	2.7	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>
<b>INFLACION EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACION SUBYACENTE.</b>							
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>							
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	<b>2.5</b>	<b>4.5</b>
Comunidad de Madrid (8.18%).	2.5	0.8	3.4	7.6	5.8	<b>6.5</b>	<b>4.1</b>
<b>(2) Energía.</b>							
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	<b>2.9</b>	<b>-0.7</b>
Comunidad de Madrid (8.99%).	-3.7	3.1	13.3	-0.9	-0.2	<b>3.8</b>	<b>-0.7</b>

Fuente: INE & IFL. / Fecha: 7 de marzo de 2003.



# TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID

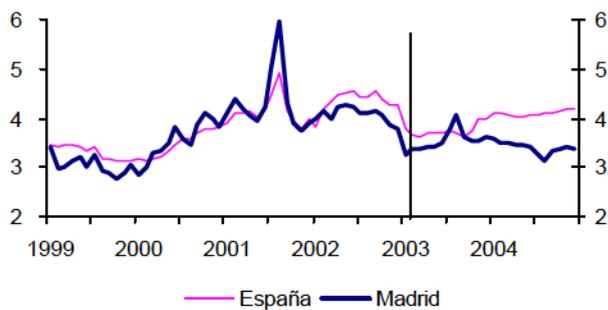
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA Y MADRID



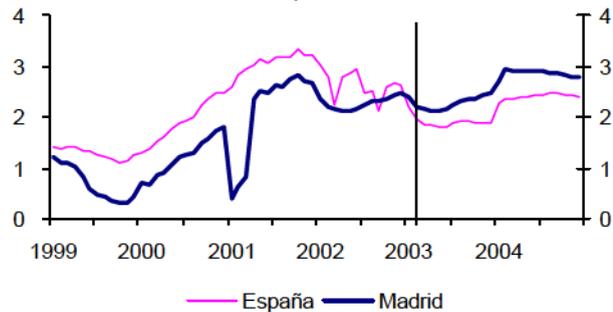
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO TABACO, ACEITES Y SERVICIOS TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



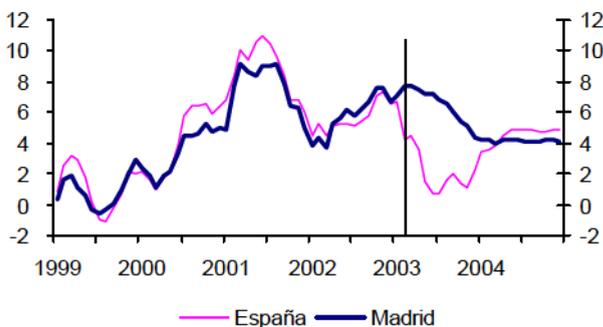
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS (EXCLUIDOS LOS PAQUETES TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO ACEITES Y TABACO) EN ESPAÑA Y MADRID



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ALIMENTOS NO ELABORADOS EN ESPAÑA Y MADRID



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN ESPAÑA Y MADRID



Fuente: INE & IFL.  
Fecha: 7 de marzo de 2003

## I.9 PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES

PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES <sup>1</sup>										
	BIAM <sup>2</sup>		CONSENSUS FORECASTS <sup>3</sup>		FMI <sup>4</sup>		BCE <sup>5</sup>		OCDE <sup>6</sup>	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
<b>UME</b>	2.3	1.7	1.8	1.7	1.6	-	1.8	1.8	2.2	2.0
<b>EE.UU.</b>	2.5	1.8	2.2	2.2	2.3	-	-	-	1.9	1.8
<b>ESPAÑA</b>	3.0	2.9	3.1	2.7	2.6 <sup>7</sup>	-	-	-	3.0	2.8

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la UME, salvo que se diga lo contrario.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, nº 101 febrero de 2003.
3. 10 de febrero de 2003
4. 25 septiembre 2002.
5. BCE. Boletín mensual. Febrero 2003. Encuesta de analistas profesionales.
6. 21 Noviembre 2002.
7. Basado en deflactor del PIB.

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

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

Según nuestras previsiones de inflación para la UME y para España, la inflación subyacente se mantendrá bastante estable, situándose en un 1,9% para 2003 y en un 2,0% en 2004 en el primer caso, y en un 2,7% en 2003 y en un 3,1% en 2004 para España. La reducción de la inflación subyacente en 2003 se explica por la ausencia del efecto de redondeo del euro. Por su parte, la inflación de alimentos no elaborados y de energía alcanzará valores inferiores a los registrados en 2002 y la inflación en energía registrará valores superiores como consecuencia de la actual evolución de los precios internacionales del crudo. Este análisis conduce a que nuestras predicciones sean ligeramente superiores a las correspondientes a otras instituciones.



## II. 2 Estados Unidos

En Enero el índice general de precios de EE.UU. aumentó un 0.44%, prácticamente lo previsto (0.48%).

Durante el mes de **Enero** el IPC de EE.UU. subió un 0.44% respecto al mes anterior, similar a lo previsto: 0.48% (véase **Cuadro 1**)•, pasando la tasa anual del 2.38% observado en Diciembre al 2.60%. Este aumento en la tasa anual se debe en su mayor parte a los precios energéticos que han aumentado en tasa mensual un 3.41% (2.65% previsto), mientras que en Enero de 2002 lo hicieron a una tasa mensual del 0.27%.

Cuadro 1

### VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU. (Enero 2003)

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2001	tasa anual (T <sup>1</sup> <sub>12</sub> ) observada	tasa mensual (T <sup>1</sup> <sub>1</sub> )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
<b>IPC Alimentos (1)</b>	14.7	0.97	0.11	<b>0.64</b>	0.29
<b>IPC Energía (2)</b>	6.2	14.15	3.41	<b>2.65</b>	0.65
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>20.9</b>	<b>4.88</b>	<b>1.15</b>	<b>1.27</b>	<b>0.25</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	<b>23.9</b>	<b>-1.39</b>	<b>-0.56</b>	<b>-0.38</b>	<b>0.32</b>
<b>Sin tabaco</b>	22.9	-1.82	-0.59	<b>-0.41</b>	0.15
- IPC Bienes duraderos	12.1	-2.99	-0.25	<b>-0.16</b>	0.27
- IPC Bienes no duraderos	11.8	0.16	-0.93	<b>-0.59</b>	0.55
- No duraderos sin tabaco	10.8	-0.61	-1.01	<b>-0.67</b>	0.19
- Tabaco	0.9	9.15	-0.02	<b>0.24</b>	2.61
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	<b>55.2</b>	<b>3.37</b>	<b>0.55</b>	<b>0.54</b>	<b>0.08</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	33.2	3.44	0.73	<b>0.75</b>	0.16
- Alquileres imputados (a)	22.0	3.26	0.28	<b>0.22</b>	0.08
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)</b>	<b>79.1</b>	<b>1.91</b>	<b>0.21</b>	<b>0.27</b>	<b>0.13</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	57.0	1.39	0.18	<b>0.29</b>	0.16
Sin alquileres imputados y sin tabaco	56.1	1.26	0.19	<b>0.29</b>	0.12
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>100.0</b>	<b>2.60</b>	<b>0.44</b>	<b>0.48</b>	<b>0.14</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	78.0	2.41	0.49	<b>0.56</b>	<b>0.13</b>

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 21 de Febrero de 2003

Aunque el IPC general se ha comportado según las predicciones, destacan las innovaciones a la baja en alimentación, y al alza en alquiler de vivienda.

Del dato de Enero y la información disponible se puede concluir que: (1) Los servicios evolucionan exactamente igual a las previsiones. (2) Los alimentos registran una innovación a la baja. (3) La proyección sobre los precios del crudo y los precios al público observados durante las primeras semanas de Febrero elevan considerablemente las predicciones sobre los precios de la energía, aumentando la tasa anual media para 2003 en 5.87 puntos. (4) Las previsiones sobre el índice de manufacturas se modifican al alza, a pesar del buen dato de Enero, debido al deterioro de algunos indicadores adelantados.

El índice tendencial aumentó un 0.21% respecto al mes anterior, frente al 0.27% esperado, manteniéndose la tasa anual en el 1.91%. El índice tendencial sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa, subió un 0.19% frente al 0.29% esperado, situándose la tasa anual en el 1.26%.

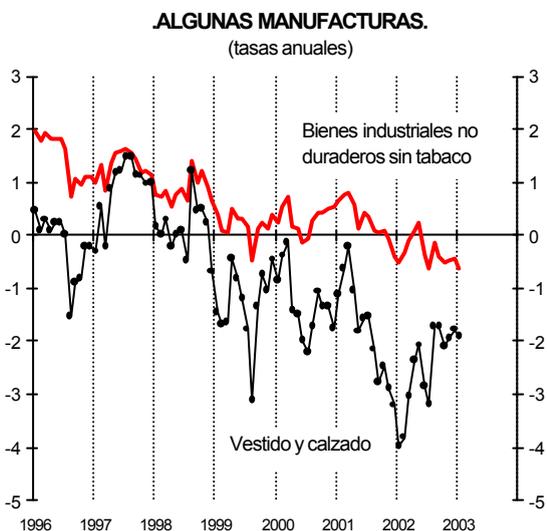
Por componentes, el índice de manufacturas sin energía y tabaco bajó un 0.59% frente al

• Dado que la información oficial facilitada es con un decimal existe un pequeño error de agregación.

Señalar también el buen comportamiento de los alquileres de vivienda real.

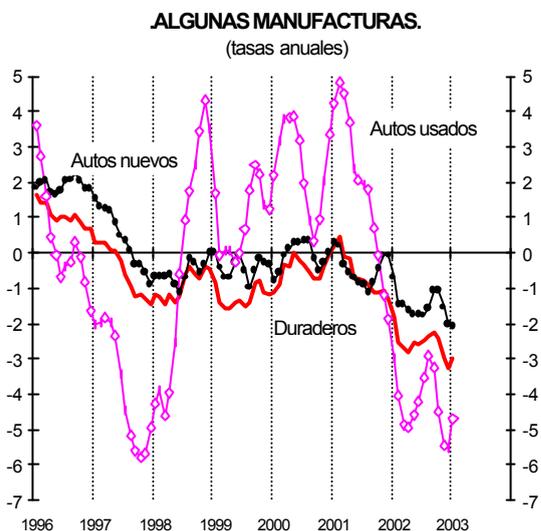
0.41% previsto, recortándose la tasa anual del -1.96% al -1.82%. Los precios de los bienes duraderos bajaron un 0.25% frente al descenso previsto del 0.16%, pasando la tasa anual del -3.30% al -2.99%. Dentro de los bienes duraderos conviene destacar el comportamiento de los precios de los automóviles usados, cuya tasa anual repunta ligeramente pasando de una tasa anual del -5.53% al -4.69%. Los precios de los bienes no duraderos excluyendo el índice de tabaco bajan un 1.01% similar a lo previsto (-0.67%). Finalmente, los precios del tabaco se incrementan un -0.02%, similar a lo previsto, con una tasa anual que pasa del 9.45% al 9.15% (véanse Gráficos 1 y 2).

Gráfico 1



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

Gráfico 2



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

En cuanto al índice de servicios, se ha registrado un aumento del 0.55%, exactamente igual a lo previsto, la tasa anual cae 0.02 décimas, del 3.39% al 3.37%. El índice de servicios excluidos los alquileres imputados de vivienda subió un 0.73%, igual lo previsto, pasando la tasa anual del 3.43% al 3.44%. Los precios de los servicios médicos han registrado un comportamiento mejor de los esperado, pero no así los precios de los alquileres de vivienda, los cuales han experimentado un aumento del 0.40% frente al 0.20% previsto (véase Gráfico 3).

El diferencial entre los precios de los servicios (sin alquileres imputados) y los bienes industriales sin energía (sin tabaco) ha caído una décima respecto al pasado mes, hasta los 5.3 puntos. Esto se explica por el aumento de 0.01 puntos en la tasa anual de los servicios sin alquileres imputados y al repunte de 0.14 puntos en la tasa anual de los bienes industriales sin energía y tabaco.

La inflación residual registró un avance del 1.15% frente al 1.27% previsto, aumentando la tasa anual del 4.12% al 4.88%. Por componentes, los precios de los alimentos han registrado una importante innovación a la baja, 0.11% frente al 0.64% previsto, bajando la tasa anual del 1.49% al 0.97%. Por el contrario, los precios energéticos han registrado una evolución algo peor de la prevista, con un aumento del 3.41% frente al 2.65% esperado, la tasa anual del grupo energía sube 3.46 puntos, esencialmente por los precios de los carburantes que este mes subieron un 5.51% frente al 1.87% del pasado año.

Para Febrero la previsión del índice general de precios es de un incremento del 0.76%, por lo que la tasa anual aumentará del 2.60% al 2.97%, debido a los precios energéticos.

Para **Febrero** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.76%, aumento condicionado por los precios energéticos. Se prevé un aumento mensual del índice energético del 5.42% (el incremento previsto en gasolinas es del 9.95%), frente al recorte del 0.63% del pasado año. Con ello, la tasa anual del IPC general pasaría del 2.60% al 2.97%. Sin embargo, se prevé que el índice tendencial con un aumento del 0.50% mantenga la tasa anual en el 1.90%.

De hecho, la previsión para la

Por componentes, para los servicios el aumento esperado es del 0.46%; 0.17% para los



*inflación tendencial es de un aumento del 0.50%, con lo que la tasa anual pasaría del 1.91% al 1.89%.*

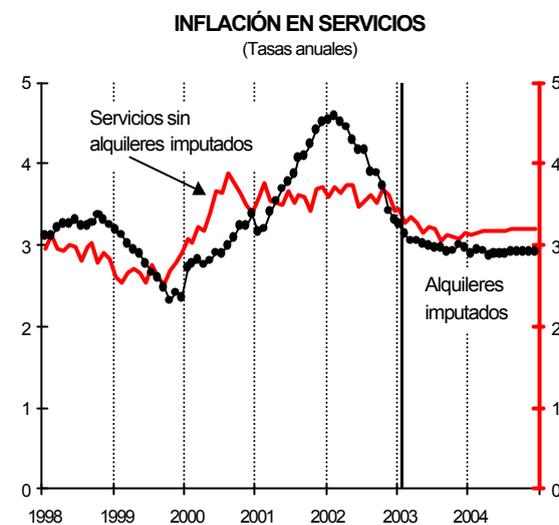
alquileres imputados y 0.66% para el resto, como consecuencia de ello, la tasa anual de los alquileres imputados se recortaría 1.2 décimas hasta el 3.14%. La tasa anual del índice de servicios sin alquileres imputados, en su conjunto, se bajará muy ligeramente del 3.44% al 3.27% (ver **Gráfico 4**).

**Gráfico 3**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

**Gráfico 4**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

En cuanto a las manufacturas, se prevé un aumento del 0.61% pasando la tasa anual del -1.39% al -1.14%. Sin tabaco, el avance previsto es del 0.45% y dejaría la tasa anual en el -1.58%, frente al -1.82% del mes anterior. Para los bienes duraderos la evolución prevista es de un descenso del 0.02%, dejando la tasa anual en el -2.30%. Para los no duraderos el avance previsto es del 1.23%, con un nuevo descenso en la tasa anual del 0.16% al -0.05%. Dentro de los no duraderos, se prevé un aumento del precio del tabaco del 4.01%, lo que dejaría la tasa anual en el 9.36%.

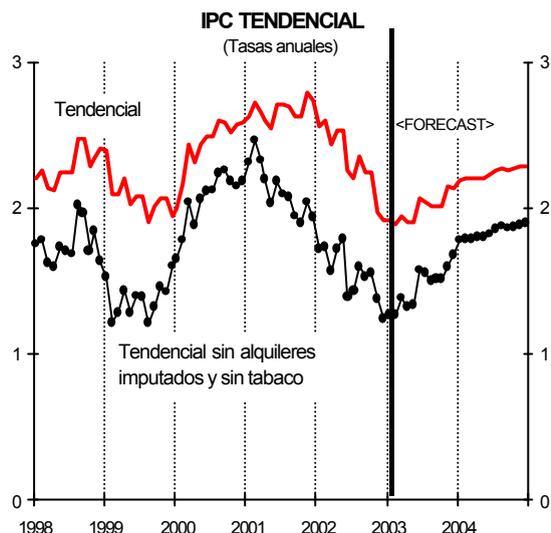
Para la inflación residual se predice un aumento del 1.69% lo que aumentaría la tasa anual 1.9 puntos, hasta el 6.81%. Dentro de la inflación residual, para los alimentos se prevé un aumento del 0.82%. Para los precios energéticos se prevé un aumento del 5.42%, lo que aumentaría la tasa anual 6.94 puntos, hasta el 21.09%. Dentro del grupo energía destaca la evolución de los precios de los carburantes, para los que se prevé una subida del 9.95% frente al aumento del 0.31% de Febrero del último año.

*Para los años 2003 y 2004 la media anual de la tasa de inflación prevista es del 2.45% y 1.82%, lo que comparado con el informe del mes anterior representa un aumento de cuatro décimas para el año 2003, debido a los precios energéticos.*

Para los años **2003 y 2004** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.45% y 1.82%, lo que supone respecto al informe del mes pasado un aumento para el año 2003 de cuatro décimas (véanse Cuadro 1 y Gráfico E). Este deterioro de las expectativas se justifica casi en su totalidad por el precio del crudo, previéndose para el barril West Texas un descenso paulatino desde los 38\$ barril en Marzo hasta 25\$ en Diciembre. En ningún caso se contempla la hipótesis de una guerra en Irak (véase **Gráfico 6**).

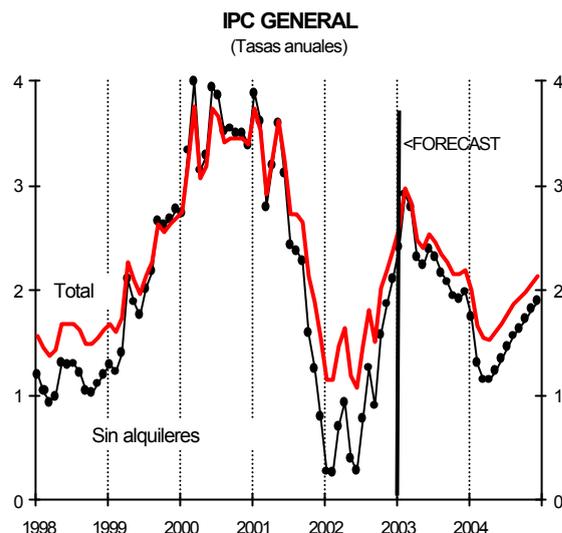
Para el índice tendencial sin alquileres imputados y tabaco, que sería el equivalente a la inflación subyacente en la UME y España, se prevé a lo largo de los próximos meses una ligera aceleración hasta tasas inferiores al 1.7%, desde 1.26% actual, frente a la sensible desaceleración que ha registrado a lo largo de los últimos 21 meses (véase **Gráfico 5**).

Gráfico 5



Fuente: IFL &amp; BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

Gráfico 6



Fuente: IFL &amp; BLS / Fecha: 21 de Febrero de 2003

El **Cuadro 2** recoge las predicciones de inflación media anual para el 2003 y 2004, para los distintos componentes de la economía americana (las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los **Cuadros A6A y A6B** en el apéndice).

Cuadro 2

## TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU (\*)

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (predicción)	2004 (predicción)
<b>IPC Alimentos (1)</b>	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	<b>1.4</b>	<b>2.4</b>
<b>IPC Energía (2)</b>	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	<b>9.6</b>	<b>-4.0</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>6.8</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>4.0</b>	<b>0.3</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	0.6	0.7	0.5	0.3	-1.1	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>
Sin tabaco	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	<b>-1.1</b>	<b>-0.3</b>
- IPC Bienes duraderos	-0.9	-1.2	-0.5	-0.6	-2.6	<b>-1.5</b>	<b>-0.4</b>
- IPC Bienes no duraderos	2.3	2.4	1.4	1.1	0.5	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	3.1	2.7	3.3	3.7	3.8	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	2.9	2.7	3.5	3.6	3.6	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>
- Alquileres imputados (a)	3.2	2.7	3.0	3.8	4.1	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	2.0	1.8	2.2	2.3	1.7	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	1.1	2.1	3.5	2.6	0.9	<b>2.3</b>	<b>1.5</b>

(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B del Apéndice

Fuente: **BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS**

Fecha de elaboración: 21 de Febrero de 2003



### II.3 España

Según los últimos datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), referidos al cuarto trimestre de 2002, el PIB real de economía española registró en ese trimestre una tasa de crecimiento sobre el mismo periodo del año anterior del 2,1%, según la versión de datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario. Esta tasa es tres décimas mayor que la del trimestre anterior y supone, por tanto, la interrupción de la senda descendente que la economía española inició en el segundo trimestre de 2000. No obstante, debe destacarse que si se observa la tasa de variación intertrimestral anualizada del PIB en ese trimestre (1,4%) emite un mensaje contrario puesto que dicha tasa fue claramente inferior a la del período anterior (2,3%) y supone por tanto un freno al crecimiento.

Con este último resultado, **la economía española cerró el ejercicio 2002 con un crecimiento medio anual del PIB del 2,0% en términos reales**, tasa muy próxima a la previsión realizada por el Instituto Flores de Lemus (1,9%) en octubre de 2001 y mantenida durante el pasado ejercicio de forma ininterrumpida. La economía española redujo en el conjunto del pasado ejercicio el crecimiento respecto al año anterior en 0,7 pp, aunque sigue manteniendo un diferencial de crecimiento positivo significativo con el conjunto de la eurozona. Según las últimas estimaciones ese diferencial podría superar el punto porcentual, dado que las previsiones sitúan el crecimiento de 2002 en esa área en el 0,8%.

El crecimiento de la economía española en 2002 descansó, fundamentalmente, en la demanda interna mientras que la demanda externa volvió a tener una aportación negativa al crecimiento del PIB y le drenó 0,3 pp. Dentro de la demanda interna, el consumo público y la inversión en construcción fueron las partidas con comportamiento más positivo.

**Al proceso de desaceleración de la economía española en el pasado ejercicio contribuyeron tanto la demanda interna como la externa.** La primera terminó el año con una tasa media anual del 2,2%, medio punto menos que un año antes, aunque a principios del segundo semestre inició una cierta recuperación que la llevó a registrar una tasa interanual (2,7%) en el último trimestre, frente al 1,9% que mantenía en el segundo trimestre. A la desaceleración de la demanda interna en el conjunto del año contribuyeron tanto el consumo como la inversión, aunque la desaceleración de esta última variable fue más intensa.

*El consumo de los hogares e instituciones sin fines de lucro* anotó un crecimiento medio anual del 1,9% en 2002, 0,8 puntos por debajo del de un año antes, aunque en el último trimestre se aceleró al pasar su tasa de avance anual desde el 1,5% del tercer trimestre hasta el 1,8%. Cabe resaltar que este repunte del consumo privado en el cuarto trimestre que muestra la CNTR aparentemente no es del todo compatible con el tono de debilidad que la mayoría de los indicadores del consumo privado mostraron en ese periodo, tras la fortaleza exhibida por los mismos en el trimestre anterior. Contrariamente al comportamiento del consumo privado, *el público* aumentó su tasa de crecimiento medio anual en 2002 en siete décimas, hasta el 3,8%, y terminó el año con una tasa de variación interanual del 4,0%.

*La Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF)* presentó en el pasado ejercicio una desaceleración de mucha mayor intensidad que la del consumo, su tasa de crecimiento medio anual descendió al 1,4%, 1,8 puntos porcentuales menos que en 2001. Este modesto crecimiento de la FBCF descansó íntegramente en la construcción, toda vez que la inversión en bienes de equipo retrocedió con intensidad, por segundo año consecutivo. La inversión en construcción, aunque minoró su ritmo de crecimiento, siguió mostrando un fuerte dinamismo, por quinto año consecutivo, al registrar un crecimiento medio anual del 4,5%, 1,3 pp inferior al del año anterior. Contrariamente al dinamismo de la construcción, la inversión en bienes de equipo en el conjunto de 2002 intensificó la caída que había iniciado el año anterior y cerró el ejercicio con un retroceso del 4,1%, 2,9 pp por debajo de la tasa correspondiente al año anterior. Esta negativa debilidad del crecimiento medio de la inversión en bienes de equipo constituye el resultado más negativo de las distintas macromagnitudes en 2002, aunque debe destacarse que ese crecimiento medio enmascara una notable mejora que esta partida inició en el segundo trimestre del año y que se intensificó en los dos siguientes. Así, si se analiza el

perfil trimestral del pasado año se observa que su tasa de variación interanual pasó desde el -5,7% del primer trimestre hasta el -0,8% en el cuarto. Esta recuperación podría considerarse como una señal de que la economía española ha tocado fondo y es de hecho uno de los aspectos más positivos que se desprenden de los últimos datos de la CNTR.

**La demanda externa se deterioro en el pasado ejercicio y en el conjunto del año su aportación al crecimiento del PIB fue negativa (-0,3 pp), frente al -0,1 de 2001.** Tanto las importaciones como las exportaciones se desaceleraron en el conjunto del pasado año pero estas últimas lo hicieron con mas intensidad, lo que explica el comportamiento contractivo de la demanda externa. En efecto, en el conjunto de 2002 las exportaciones redujeron su ritmo de variación interanual en dos puntos, desde el 3,4% de 2001 hasta el 1,4%, mientras que la reducción del crecimiento de las importaciones mostró menor intensidad, desde el 3,5% hasta el 2,2%. Las importaciones iniciaron una notable recuperación en el segundo trimestre del pasado ejercicio que las llevó a alcanzar en el cuarto trimestre del año una tasa de variación interanual del 7,4%, frente al -1,7% de dos trimestres antes. Aunque a esta aceleración contribuyó la demanda interna de consumo fue la fuerte recuperación de la inversión la variable determinante que explica este repunte de las importaciones en la segunda mitad del pasado año. También las exportaciones se recuperaron a lo largo del año pero el repunte lo iniciaron un trimestre antes y la mejora fue menos intensa que en el caso de las importaciones, la fortaleza del euro puede explicar parte de esa recuperación al menos a los países fuera de la eurozona.

Desde la vertiente de la oferta, la mayoría de las grandes ramas de actividad se desaceleraron en el pasado ejercicio con excepción de energía que aumento el ritmo de crecimiento de su Valor Añadido Bruto (VAB). La evolución mas negativa correspondió a la agricultura cuyo VAB anoto un nuevo retroceso (2,1%), aunque este resultado supone una mejora respecto a la caída de mayor intensidad en 2001 (-3,1%), seguida de la industria que también tuvo una aportación negativa al crecimiento del PIB al mostrar una variación del -0,5%, 1,7 pp menos que un año antes. En sentido contrario se situaron energía (8,2%), que aumento su ritmo de crecimiento en 5,1 pp, la construcción (4,9%) que redujo su tasa de crecimiento en medio punto y los servicios (2,2%), un punto por debajo de un año antes. En las actividades terciarias se observa un claro comportamiento diferencial entre los servicios de mercado (1,9%) y los de no mercado (3,5%), mientras que los primeros redujeron su ritmo de crecimiento en 1,4 pp los segundos lo aumentaron en seis décimas.

El empleo según la CNTR se desaceleró en el pasado ejercicio con más intensidad que el PIB, el empleo equivalente a tiempo completo disminuyó su tasa de crecimiento anual en 1,1 pp, desde el 2,4% de 2001 hasta el 1,3%. Esta mejora de la productividad junto a la moderación de la remuneración por asalariado explica la desaceleración de los costes laborales por unidad de producto (CLU). La aceleración del deflactor del PIB del pasado año, que alcanzó el 4,4% en media anual, dos décimas mas que en 2001, y llego a alcanzar el 4,7% en el cuarto trimestre de 2002, seis décimas por encima de la tasa de un año antes, se explica por el tono expansivo de los márgenes de explotación y en menor medida por los impuestos indirectos netos mientras que la remuneración de asalariados fue un factor de presión inflacionista. Esperemos que esa notable mejora del excedente sirva para continuar estimulando la inversión en bienes de equipo.

Las previsiones del cuadro macroeconómico realizadas el mes anterior para 2003 se revisan a la luz de la nueva información de la CNTR y la nueva situación del conflicto geopolítico en Oriente Medio, aunque no se modifican las de 2004. La tasa de crecimiento del PIB para 2003 se reduce del 2,6% de la predicción anterior hasta el 2,4% debido a este empeoramiento de expectativas.



## II.4 Comunidad de Madrid

*Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...*

La inflación de la Comunidad de Madrid en enero ha registrado una tasa mensual del -0,20%, por debajo del -0,02% previsto. La tasa anual de inflación se situó para la CM en el 3,6%, y en 3,7% para el conjunto nacional.

Se ha producido una fuerte innovación a la baja en los tres componentes de la inflación residual.

El enfoque por componentes utilizado para el análisis de inflación en la Comunidad de Madrid, nos permite apreciar las diferentes tendencias que dentro del IPC registran sus componentes. En el cuadro 3 se detalla el desglose por componentes del IPC, con las diferentes ponderaciones para la Comunidad de Madrid. Así podemos identificar como la inflación en la CM viene presentando una tendencia en algunos de sus componentes distinta a la que se registra en España.

*...a partir de los componentes básicos del IPC*

Cuadro 3			
DESGLOSE IPC MADRID			
1) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (11,08%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (78,42%)	IPC (100%)
2) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (28,54%)		
3) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,80%)		
4) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4,41%)	Inflación Residual (4+5+6) R (21,58%)	
5) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,18%)		
6) IPC Energía	ENE (8,99%)		

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

En este mes se han introducido nuevas ponderaciones de los componentes que son las que aparecen en el cuadro 3. Más adelante, en el apartado de metodología se comparan las ponderaciones del 2001 y del 2003. Los cambios se resumen en ligeros aumentos de las ponderaciones de los alimentos elaborados y los servicios, a expensas de leve disminución en la importancia del resto de los componentes.

*Se prevé que la inflación tendencial en CM se deteriore con respecto a España.*

**La inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en enero una tasa mensual del -0,41%, quedando su tasa anual en el 2,8%, inferior al 2,9% de España.

Un estudio más desagregado sobre la inflación tendencial nos lleva a distinguir entre el mercado de bienes (BENE-X) y el de servicios (SER-T).

Dentro del mercado de bienes (BENE-X) se produjo una innovación al alza, procedente tanto de los alimentos elaborados excluidos grasas aceites y tabaco (AE-X) como de los bienes industriales no energéticos (MAN).

Las tasas anuales de los precios de los alimentos elaborados continúan siendo superiores a la del conjunto nacional, y rondan el 3,5%. Durante el año 2002 los alimentos elaborados en la CM han mostrado un comportamiento notablemente más inflacionista que en España. Nuestras previsiones apuntan a una continuación (y empeoramiento) de esta tendencia.

Cuadro 4 Índice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado enero 2003	Predicción	Intervalos de confianza(*)
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>-0.41</b>	<b>-0.33</b>	± 0.13%
IPC alimentos elaborados excluido aceite grasas y tabaco (11,08%)	0.86	0.32	± 0.21%
Bienes industriales no energéticos (28,54%)	-2.78	-3.04	± 0.15%
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	-1.76	-2.11	± 0.13%
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	0.99	1.51	± 0.24%
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.60</b>	<b>1.07</b>	± 0.65%
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	-2.62	-2.29	± 1.63%
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	0.50	0.98	± 1.19%
IPC Energía (8,99%)	2.45	3.00	± 0.79%
<b>IPC general</b>	<b>-0.20</b>	<b>-0.02</b>	± 0.18%

(\*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS./ Fecha: 13 de febrero de 2003



Fuente: INE & IFL / Fecha: 4 de marzo de 2003

*Se prevé que los precios de las manufacturas en CM presenten un comportamiento más inflacionista que en España.*

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) registraron una tasa mensual de -2,78%. En España el crecimiento mensual fue de -3,2% situando su tasa anual en 1,9%, una décima inferior a la de Madrid. A pesar de que en los últimos tres meses las tasas anuales observadas en Madrid mantenían un diferencial de dos décimas por debajo de las de España, en el mes de enero se volvió a revertir este comportamiento, y se espera que para el 2003 se mantenga.

*Se espera que el diferencial favorable a Madrid en los precios de los servicios respecto a España se mantenga.*

Los precios de los servicios excluyendo turismo (SER-T) crecieron en enero un 0,99% frente a nuestra predicción de 1,51%, un comportamiento que sitúa su tasa anual en el 3,3%, inferior al 3,8% del conjunto nacional, por lo que el diferencial observado en noviembre y diciembre, aumentó una décima. Nuestras expectativas para los precios en este sector es que mantengan tasas inferiores a las de España (véase gráfico 7). Su tasa anual media para Madrid se prevé en 3,5% para el 2003, y del 3,4% en el 2004, frente al 4,1% registrado en el 2002. Las tasas medias anuales previstas para España son del 3,7% en el 2003 y del 4,1%, en el 2004.

Las rúbricas relacionadas con servicios donde se observaron tasas anuales más altas fueron las de servicios médicos, transporte, educación universitaria y hostelería.

La evolución de la **inflación residual** que agrega alimentos no elaborados, energía, aceites y grasas y paquetes turísticos, ha venido caracterizada por las innovaciones a la baja que se



han producido en los tres componentes.

*Se esperan altas tasas anuales para la inflación residual durante el 2003, con una tasa media anual del 5,2%.*

Los precios de los alimentos no elaborados (ANE) han registrado un tasa mensual de 0,50%, dos décimas por encima de la de España, frente a nuestra previsión de 0,98%. Esta innovación se puede explicar por tasas mensuales negativas de los precios de la carne de ovino y de las legumbres y hortalizas.

Los precios de energía crecieron un 2,45% mensual frente al 3,00% previsto. Nuestras previsiones para los próximos meses han sido revisadas al alza tras los recientes eventos en el panorama político internacional relacionados con la posible guerra EE.UU. - Irak. La tasas anuales medias para el 2003 y 2004 se prevén en el 3,8% y en el -0,7%, respectivamente.

La previsión en tasa mensual del índice general de precios para el presente mes de febrero es de 0,22%. Con lo que la tasa anual se situaría en el 3,8%. La previsión para España es inferior con una tasa mensual de -0,1%, y su correspondiente tasa anual del 3,5%.

Con los datos de enero, las expectativas de inflación, expresadas como la tasa de variación media del índice general se mantienen para el 2003 con respecto al mes anterior, en el 3,4%, y aumentan una décima para el 2004, situándose en el 2,9%. (Las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A8A y A8B en el apéndice).

Cuadro 5										
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)										
	2000		2001		2002		Predicciones			
							2003	2004		
<b>Inflación Tendencial</b>	2.5	(2.5)	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	2.9	(2.7)	3.1	(3.1)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	1.4	(1.9)	2.6	(3.1)	2.7	(2.6)	2.3	(1.9)	2.9	(2.4)
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	3.7	(3.5)	4.4	(4.1)	4.1	(4.3)	3.5	(3.7)	3.4	(4.1)
<b>Inflación Residual</b>	6.4	(6.5)	3.7	(3.7)	4.1	(3.3)	5.2	(3.4)	2.1	(2.3)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	2.5	(2.0)	3.5	(2.6)	9.5	(9.3)	4.6	(6.1)	3.4	(3.7)
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	3.8	(4.2)	7.6	(8.7)	5.8	(5.6)	6.5	(2.5)	4.1	(4.5)
IPC Energía (8,99%)	13.2	(13.3)	-0.9	(-1.0)	-0.2	(-0.2)	3.8	(2.9)	-0.7	(-0.7)
<b>IPC general</b>	3.4	(3.4)	3.6	(3.6)	3.6	(3.5)	3.4	(3.0)	2.9	(2.9)

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 28 de febrero de 2003

(\*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A8A y A8B

## CUADROS Y GRÁFICOS

---

### CUADROS:

- A1A: Desglose de la inflación en España.
- A1B: Desglose de la inflación en la Unión Monetaria.
- A1C: Desglose de la inflación en EE.UU.
- A2: Errores de predicción en los países de la zona euro y de la Unión Europea.
- A3 Errores de predicción por sectores del IPCA en la Unión Monetaria.
- A4A: Crecimientos anuales 2000, 2001 y 2002 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UM.
- A4B: Crecimientos anuales 2000, 2001 y 2002 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UE.
- A4C: Crecimientos mensuales 2000, 2001 y 2002 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UM.
- A4D: Crecimientos mensuales 2000, 2001 y 2002 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UE.
- A5A: Crecimientos anuales 2000, 2001 y 2002 del IPC armonizado (ICPA) por sectores en la UM.
- A5B: Crecimientos mensuales 2000, 2001 y 2002 del IPC armonizado (IPCA) por sectores en la UM.
- A6A: Crecimientos anuales 2000, 2001 y 2002 del IPC para Estados Unidos.
- A6B: Crecimientos mensuales 2000, 2001 y 2002 del IPC para Estados Unidos.
- A7A: Crecimientos anuales 2000, 2001 y 2002 del IPC para España.
- A7B: Crecimientos mensuales 2000, 2001 y 2002 del IPC para España.
- A8A: Crecimientos anuales 2000, 2001 y 2002 del IPC para la Comunidad de Madrid.
- A8B: Crecimientos mensuales 2000, 2001 y 2002 del IPC para la Comunidad de Madrid.

### GRÁFICOS:

- A1A: Tasas mensuales del IPCA en la UM.
- A1B: Tasas mensuales del IPC en USA.
- A1C: Tasas mensuales del IPC en España.
- A2A: Predicciones anuales para la inflación en la UM
- A2B: Predicciones anuales para la inflación en EE.UU.
- A2C: Predicciones anuales para la inflación en España

**Metodología:** Análisis por COMPONENTES para la inflación en España

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS	AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS		
<p><b>IPSEBENE</b> 81.696% 1 + 2 + 3 + 4 + 5</p> <p><b>BENE</b> 47.377% 1 + 2 + 4</p> <p><b>AE</b> 16.065% 1 + 4</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION SUBYACENTE</b> SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p><b>(1) AE-X</b> 13.029% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p> <p><b>(2) MAN</b> 31.312% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p> <p><b>(3) SERV-T</b> 33.15% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p> <p><b>(4) X</b> 3.036% IPC de aceites, grasas y tabaco</p> <p><b>(5) T</b> 1.169% IPC de los paquetes turísticos</p> <p><b>(6) ANE</b> 9.048% IPC de alimentos no elaborados</p> <p><b>(7) ENE</b> 9.256% IPC de bienes energéticos</p>	<p><b>BENE-X</b> 44.341% 1 + 2</p> <p><b>R</b> 22.508% 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION RESIDUAL</b> SE CALCULA SOBRE R</p>	<p><b>IPSEBENE-X-T</b> 77.491% 1 + 2 + 3</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION TENDENCIAL</b> SE CALCULA SOBRE IPSEBENE-X-T</p>	<p><b>IPC</b> 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION CALCULADO</b> SOBRE IPC</p>
<p>IPC = 0.13029 AE-X + 0.31312 MAN + 0.3315 SERV- T + 0.03036 X + 0.01169 T + 0.09048 ANE + 0.09256 ENE</p>		<p>(ponderaciones 01)</p>		

**Metodología:** Análisis por SECTORES para la Inflación en LA UM

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS
<p><b>IPSEBENE</b> 84.173% 1 + 2 + 3</p> <p><b>BENE</b> 43.265% 1 + 2</p> <p><b>INFLACION RESIDUAL</b> 15.827% 4 + 5</p> <p><b>INFLACION SUBYACENTE</b> (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)</p>	<p><b>(1) AE</b> 11.717% IPCA de alimentos elaborados</p> <p><b>(2) MAN</b> 31.548% IPCA de manufacturas</p> <p><b>(3) SERV</b> 40.908% IPCA Servicios</p> <p><b>(4) ANE</b> 7.579% IPCA de alimentos no elaborados</p> <p><b>(5) ENE</b> 8.248% IPCA de bienes energéticos</p>
<p><b>IPCA = 0.11717 AE + 0.31548 MAN + 0.40908 SERV + 0.07579 ANE + 0.08248 ENE</b></p>	

**Fuente / Source:** EUROSTAT & Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III

**Metodología:** Análisis por SECTORES para la Inflación en USA

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS
<p><b>INFLACIÓN TENDENCIAL</b> 75.28% 1 + 2 +3+4+5</p> <p><b>INFLACIÓN RESIDUAL</b> 24.72% 6 +7 +8 +9</p>	<p><b>SERVICIOS NO ENERGÉTICOS</b> 45.91% 1+2</p> <p><b>BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS</b> 29.37% 3+4+5</p> <p><b>ENERGÍA</b> 9.86% 7 + 8+9</p> <p><b>(1) ALQUILERES IMPUTADOS</b> 18.47%</p> <p><b>(2) SERV. NO ENERGÉTICOS SIN ALQ. IMPUTADOS</b> 27.44%</p> <p><b>(3) TABACO</b> 0.38%</p> <p><b>(4) BIENES NO DURADEROS SIN TABACO</b> 11.81%</p> <p><b>(5) BIENES DURADEROS</b> 17.19%</p> <p><b>(6) ALIMENTOS</b> 14.86%</p> <p><b>(7) GAS</b> 1.27%</p> <p><b>(8) ELECTRICIDAD</b> 3.42%</p> <p><b>(9) CARBURANTES Y COMBUSTIBLES</b> 5.18%</p>
<p><b>IPC = 0.4591SERV + 0.2937BIENES + 0.1486ALIMENTOS + 0.0986ENERGÍA</b></p>	

Fuente / Source: EUROSTAT & Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III

Cuadro A2

Table A2

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE ENERO DE 2003 EN LA ZONA EURO Y EN LA UNIÓN EUROPEA  
 FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR JANUARY 2003 IN THE EUROZONE AND IN THE EUROPEAN UNION

	Pesos 2003 UM	Pesos 2003 UE	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Crecimiento Anual Observado	Intervalos de Confianza al 80%
	<i>Weights 2003 MU</i>	<i>Weights 2003 EU</i>	<i>Observed Monthly Rate</i>	<i>Forecast</i>	<i>Observed Annual Rate</i>	<i>Confidence Intervals at 80%</i>
España / Spain	108.72		-0.42	-0.08	3.77	± 0.15
Alemania / Germany	298.68		0.00	0.82	1.02	± 0.29
Austria	31.52		0.18	0.20	1.67	± 0.37
Bélgica / Belgium	33.47		-0.99	-0.92	1.20	± 0.32
Finlandia / Finland	15.66		0.18	0.32	1.44	± 0.37
Francia / France	204.58		0.28	0.31	1.86	± 0.20
Grecia / Greece	25.66		-0.78	-0.58	3.27	± 0.78
Holanda / Netherlands	53.70		0.59	0.59	2.93	± 0.33
Irlanda / Ireland	12.71		0.00	-0.36	4.73	± 0.30
Italia / Italy	191.62		-0.26	0.18	2.86	± 0.23
Luxemburgo / Luxembourg	2.60		-0.26	0.15	3.28	± 0.32
Portugal	21.07		0.08	0.11	3.96	± 0.66
Dinamarca / Denmark		13.08	0.17	0.07	2.60	± 0.27
Reino Unido / United Kingdom		167.61	-0.64	-0.58	1.40	± 0.33
Suecia / Sweden		17.82	0.27	-0.35	2.59	± 0.50

Fuente: / Source: EUROSTAT &amp; IFL

Fecha: 28 de febrero de 2003. / Date: February 28, 2003

<b>ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN DE ENERO 2003 POR SECTORES EN LA UME</b> <i>FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR JANUARY 2003 BY SECTORS IN THE EMU</i>					
	<b>Pesos 2003</b>	<b>Crecimiento mensual observado</b>	<b>Predicción</b>	<b>Crecimiento anual observado</b>	<i>Intervalo de confianza al 80%</i>
	<i>Weights 2003</i>	<i>Observed Monthly Growth</i>	<i>Forecast</i>	<i>Annual Growth Observed</i>	<i>Confidence interval at 80%</i>
<b>IPCA Alimentos elaborados / HICP Processed Food</b>	117.17	0.98	0.89	2.81	± 0.14
<b>IPCA Manufacturas / HICP Non Energy Industrial Goods</b>	315.48	-1.51	-0.95	0.67	± 0.10
<b>IPCA Bienes elaborados no energéticos / HICP Non Energy Processed Goods</b>	432.65	-0.83	-0.44	1.25	± 0.09
<b>IPCA Servicios / HICP Services</b>	409.08	-0.26	0.47	2.77	± 0.14
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE / CORE INFLATION <sup>(1)</sup></b>	841.73	-0.54	-0.02	2.03	± 0.08
<b>IPCA Alimentos no elaborados / HICP Unprocessed Food</b>	75.79	1.39	-0.01	-0.68	± 0.46
<b>IPCA Energía / HICP Energy <sup>(2)</sup></b>	82.48	3.13	2.10	6.00	± 0.60
<b>INFLACIÓN RESIDUAL / RESIDUAL INFLATION <sup>(3)</sup></b>	158.27	2.40	1.08	2.75	± 0.39
<b>INFLACIÓN GLOBAL / GLOBAL INFLATION <sup>(4)</sup></b>	1000	0.00	0.17	2.19	± 0.09

(1) error de agregación de 0,02% / aggregation error 0.02%  
(2) error de agregación de 0,00% / aggregation error 0.00%  
(3) error de agregación de 0,10% / aggregation error 0.10%  
(4) error de agregación de 0,10% / aggregation error 0.10%

Fuente / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 28 de febrero de 2003 / Date: February 28 / 2003

Cuadro A5A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2002-2003-2004 (a)																
	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (b)		
														02/01	03/02	04/03
(1) AE (11.717%)	2002	3.9	3.4	3.4	3.4	3.2	3.1	3.0	3.0	2.8	2.8	2.7	2.7	3.1		
	2003	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8		2.8	
	2004	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3			2.3
(2) MAN (31.548%)	2002	1.6	1.8	1.5	1.6	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.4		
	2003	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7		0.6	
	2004	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9			0.9
BENE [(1)+(2)] (43.265%)	2002	2.2	2.2	2.0	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.9		
	2003	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2		1.2	
	2004	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3			1.2
(3) SERV (40.908%)	2002	2.9	3.1	3.2	2.9	3.2	3.2	3.2	3.3	3.2	3.2	3.1	2.9	3.1		
	2003	2.8	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7		2.7	
	2004	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7			2.7
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (84.173%)	2002	2.6	2.6	2.6	2.4	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.2	2.5		
	2003	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9	2.0	1.9	1.9	2.0		1.9	
	2004	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			2.0
(4) ANE (7.579%)	2002	8.4	7.1	5.5	4.2	2.0	1.1	0.9	1.3	1.8	1.7	2.0	1.4	3.1		
	2003	-0.7	-0.1	0.7	1.3	2.4	2.8	2.9	2.7	2.5	2.6	2.4	2.7		1.9	
	2004	2.6	2.3	2.0	1.7	1.1	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0			1.4
(5) ENE (8.248%)	2002	-2.0	-2.9	-1.6	-0.6	-2.9	-3.5	-1.6	-0.4	-0.2	2.5	2.3	3.8	-0.6		
	2003	6.0	7.5	6.5	4.5	4.8	5.6	5.1	4.5	3.2	2.3	3.7	3.0		4.7	
	2004	-0.3	-1.9	-2.1	-2.2	-2.0	-1.7	-1.3	-0.9	-0.5	0.0	0.4	0.9			-1.0
R [(4)+(5)] (15.827%)	2002	2.9	1.8	1.7	1.6	-0.5	-1.4	-0.4	0.4	0.7	2.1	2.1	2.5	1.1		
	2003	2.8	3.8	3.8	3.0	3.6	4.4	4.1	3.7	2.9	2.5	3.2	3.0		3.4	
	2004	1.1	0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.4	-0.3	0.0	0.3	0.5	0.7	0.9			0.2
IPCA (100%)	2002	2.6	2.5	2.5	2.3	2.0	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3	2.2		
	2003	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2		2.3	
	2004	1.8	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8			1.7

\* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.

\*\* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPCA global

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de un año con respecto al año anterior

Fuente:

Cuadro A5B																
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2002-2003-2004 (a)																
	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales (b)		
														D02/D01	D03/D02	D04/D03
(1) AE (11.717%)	2002	0.9	0.0	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	2.7		
	2003	1.0	0.0	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2		2.8	
	2004	0.5	0.0	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2			2.3
(2) MAN (31.548%)	2002	-1.0	0.0	1.1	0.6	0.1	-0.1	-1.2	0.0	1.0	0.6	0.3	0.0	1.1		
	2003	-1.5	-0.1	1.0	0.5	0.1	-0.1	-1.2	0.0	1.0	0.6	0.3	0.0		0.7	
	2004	-1.3	-0.1	1.1	0.5	0.1	-0.1	-1.2	0.0	1.0	0.6	0.3	0.0			0.9
BENE [(1)+(2)] (43.265%)	2002	-0.5	0.0	0.8	0.5	0.1	0.0	-0.8	0.1	0.7	0.4	0.2	0.0	1.6		
	2003	-0.8	-0.1	0.8	0.5	0.1	0.0	-0.8	0.1	0.7	0.4	0.2	0.1		1.2	
	2004	-0.8	-0.1	0.8	0.5	0.1	0.0	-0.8	0.1	0.7	0.4	0.2	0.1			1.3
(3) SERV (40.908%)	2002	-0.1	0.5	0.2	0.1	0.4	0.4	0.9	0.1	-0.3	0.0	-0.1	1.0	2.9		
	2003	-0.3	0.5	0.2	0.2	0.3	0.4	0.9	0.1	-0.3	0.0	-0.1	1.0		2.7	
	2004	-0.3	0.5	0.2	0.2	0.3	0.4	0.9	0.1	-0.3	0.0	-0.1	1.0			2.7
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (84.173%)	2002	-0.4	0.3	0.6	0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.1	0.5	2.2		
	2003	-0.5	0.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5		2.0	
	2004	-0.6	0.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5			2.0
(4) ANE (7.579%)	2002	3.5	-0.7	0.1	0.3	0.0	-0.9	-0.8	-1.0	0.3	0.1	-0.2	0.5	1.4		
	2003	1.4	-0.1	0.8	1.0	1.1	-0.4	-0.6	-1.2	0.1	0.1	-0.3	0.8		2.7	
	2004	1.3	-0.4	0.5	0.7	0.5	-0.6	-0.7	-1.1	0.2	0.1	-0.2	0.7			1.0
(5) ENE (8.248%)	2002	1.0	0.3	1.2	2.1	-0.4	-1.0	0.2	0.3	0.9	0.5	-1.7	0.3	3.8		
	2003	3.1	1.7	0.3	0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4		3.0	
	2004	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.9
R [(4)+(5)] (15.827%)	2002	2.2	-0.2	0.6	1.3	-0.2	-1.0	-0.3	-0.3	0.6	0.3	-1.0	0.4	2.5		
	2003	2.4	0.8	0.6	0.6	0.4	-0.3	-0.5	-0.7	-0.1	-0.1	-0.3	0.2		3.0	
	2004	0.6	-0.2	0.2	0.4	0.3	-0.3	-0.3	-0.5	0.2	0.1	-0.1	0.4			0.9
IPCA (100%)	2002	0.1	0.2	0.5	0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.0	0.4	2.3		
	2003	0.0	0.3	0.5	0.4	0.2	0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.0	0.5		2.2	
	2004	-0.4	0.1	0.5	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	0.1	0.5			1.8

\*\* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPCA global

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento de diciembre de un año con respecto a diciembre del año anterior

Fuente:

Cuadro A6A

TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>

		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 02/ 01 (2)	Media 03/ 02 (3)	Media 04/ 03 (4)
Bienes no energéticos no alimentos (1)	2002	-0.8	-0.9	-1.1	-1.0	-0.9	-1.0	-1.3	-0.7	-1.1	-1.2	-1.6	-1.5	-1.1		
	2003	-1.4	<b>-1.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>		<b>-0.6</b>	
	2004	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>		<b>0.2</b>
Servicios no energéticos (2)	2002	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9	3.7	3.8	3.7	3.6	3.7	3.5	3.4	3.8		
	2003	3.4	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>		<b>3.1</b>	
	2004	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>			<b>3.1</b>							
Inflación Tendencial (3=1+2)	2002	2.6	2.6	2.4	2.5	2.5	2.3	2.2	2.4	2.2	2.2	2.0	1.9	2.3		
	2003	1.9	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>		<b>2.0</b>	
	2004	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>			<b>2.2</b>
Inflación Tendencial sin Alquileres imputados	2002	1.8	1.9	1.7	1.8	1.9	1.6	1.5	1.8	1.6	1.7	1.4	1.4	1.7		
	2003	1.4	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>		<b>1.6</b>	
	2004	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>			<b>2.0</b>						
Alimentación (4)	2002	2.9	2.7	2.6	2.5	1.9	1.6	1.4	1.2	1.3	0.9	1.3	1.5	1.8		
	2003	1.0	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>		<b>1.4</b>	
	2004	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>			<b>2.4</b>										
Energía (5)	2002	-15.7	-15.9	-10.7	-8.2	-12.3	-11.1	-5.2	-2.8	-4.8	3.0	8.0	10.7	-5.9		
	2003	14.1	<b>21.1</b>	<b>18.4</b>	<b>11.9</b>	<b>10.7</b>	<b>10.0</b>	<b>8.7</b>	<b>7.4</b>	<b>6.1</b>	<b>3.8</b>	<b>2.4</b>	<b>3.2</b>		<b>9.6</b>	
	2004	<b>-0.7</b>	<b>-5.6</b>	<b>-7.3</b>	<b>-7.4</b>	<b>-6.5</b>	<b>-5.4</b>	<b>-4.5</b>	<b>-3.6</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.3</b>			<b>-4.0</b>
IPC USA (6=3+4+5)	2002	1.1	1.1	1.5	1.6	1.2	1.1	1.5	1.8	1.5	2.0	2.2	2.4	1.6		
	2003	2.6	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>		<b>2.5</b>	
	2004	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>			<b>1.8</b>
IPC USA sin Alquileres Imputados	2002	0.3	0.3	0.7	0.9	0.4	0.3	0.8	1.3	0.9	1.6	1.9	2.1	0.9		
	2003	2.4	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>		<b>2.3</b>	
	2004	<b>1.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>			<b>1.5</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2002 sobre el nivel medio de 2001.

(3) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2003 sobre el nivel medio de 2002.

(4) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2004 sobre el nivel medio del 2003.

Fuente: BLS &amp; INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 21 de febrero de 2003

Cuadro A6B																	
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>																	
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	02(XII)/ 01(XII) (*)	03(XII)/ 02(XII) (*)	04(XII)/ 03(XII) (*)	
Bienes no energéticos no alimentos (1)	2002	-0.7	0.3	0.3	0.3	-0.5	-0.7	-0.6	0.2	0.6	0.2	-0.2	-0.8	-1.5			
	2003	-0.6	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.8</b>		<b>-0.1</b>		
	2004	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.8</b>			<b>0.3</b>	
Servicios no energéticos (2)	2002	0.6	0.6	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.5	0.0	0.3	0.1	0.0	3.4			
	2003	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>		<b>3.1</b>		
	2004	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			<b>3.1</b>	
Inflación Tendencial (3=1+2)	2002	0.2	0.5	0.3	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.2	0.3	0.0	-0.2	1.9			
	2003	0.2	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>		<b>2.1</b>		
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>			<b>2.3</b>	
Inflación Tendencial sin Alquileres imputados	2002	0.2	0.6	0.3	0.3	-0.1	-0.2	0.0	0.4	0.1	0.3	-0.1	-0.4	1.4			
	2003	0.2	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>		<b>1.8</b>		
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>			<b>2.0</b>	
Alimentación (4)	2002	0.6	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	1.5			
	2003	0.1	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>		<b>1.8</b>		
	2004	<b>0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>			<b>2.4</b>	
Energía (5)	2002	0.3	-0.6	4.1	5.7	0.6	1.6	0.5	0.2	0.2	-0.2	-0.4	-1.6	10.7			
	2003	3.4	<b>5.4</b>	<b>1.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-2.4</b>	<b>-1.7</b>	<b>-0.8</b>		<b>3.2</b>		
	2004	<b>-0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>2.1</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.0</b>			<b>-0.3</b>	
IPC USA (6=3+4+5)	2002	0.2	0.4	0.6	0.6	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.2	2.4			
	2003	0.4	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>		<b>2.2</b>		
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>			<b>2.1</b>	
IPC USA sin Alquileres Imputados	2002	0.2	0.4	0.6	0.7	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.1	0.1	-0.1	-0.4	2.1			
	2003	0.5	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>		<b>2.0</b>		
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>			<b>1.9</b>	

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2002 sobre diciembre de 2001.

(3) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre de 2002.

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre del 2003.

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 21 de febrero de 2003

Cuadro A7A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2002-2003-2004 (a)																
Concepto (**)	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Med .Avr 02/01(b)	Med .Avr 03/02(c)	Med .Avr 04/03(d)
<b>(1) AE-X</b> <b>(13,03%)</b>	2002	3.8	3.4	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	2.8	2.8	3.1		
	2003	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	2.9	3.0	3.0	2.9	2.8	2.9	2.9		3.0	
	2004	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.1			3.2
<b>(2) MAN</b> <b>(31,31%)</b>	2002	2.8	2.7	1.9	2.8	2.9	3.0	2.3	2.4	1.9	2.5	2.8	2.7	2.6		
	2003	1.9	1.5	1.3	1.4	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5		1.5	
	2004	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1			2.0
<b>BENE - X</b> <b>[(1)+(2)] = (44,34%)</b>	2002	3.0	2.8	2.2	2.8	2.8	2.9	2.5	2.5	2.1	2.6	2.7	2.6	2.6		
	2003	2.2	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9		1.9	
	2004	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4			2.4
<b>(3) SERV-T</b> <b>(33,15%)</b>	2002	3.8	4.2	4.3	4.5	4.5	4.5	4.4	4.4	4.5	4.4	4.3	4.2	4.3		
	2003	3.8	3.7	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.6	3.7	4.0	4.0		3.7	
	2004	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2			4.1
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+(2)+(3)]=(77,49%)</b>	2002	3.4	3.5	3.2	3.6	3.6	3.7	3.4	3.4	3.2	3.4	3.4	3.4	3.4		
	2003	2.9	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8		2.7	
	2004	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2			3.1
<b>(4) XT</b> <b>(4,20%)</b>	2002	6.4	6.9	9.4	10.3	12.5	11.8	10.7	11.0	9.4	8.9	7.4	6.6	9.3		
	2003	5.9	6.5	6.5	8.4	5.5	5.6	6.3	5.8	7.5	7.2	4.5	3.5		6.1	
	2004	4.2	3.6	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6			3.7
<b>(5) ANE</b> <b>(9,05%)</b>	2002	4.5	5.3	4.4	5.2	5.3	5.3	5.1	5.3	5.8	7.1	7.4	6.5	5.6		
	2003	6.6	4.3	4.4	3.6	1.5	0.7	0.8	1.7	2.0	1.4	1.1	2.3		2.5	
	2004	3.4	3.5	3.8	4.5	4.8	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8			4.5
<b>(6) ENE</b> <b>(9,26%)</b>	2002	-2.9	-3.2	-1.2	-0.4	-1.9	-4.4	-1.6	0.2	0.9	3.7	3.5	5.7	-0.2		
	2003	5.4	6.6	4.8	2.1	1.6	3.6	3.0	2.3	1.2	0.4	2.8	1.5		2.9	
	2004	-0.6	-1.8	-2.0	-1.8	-1.5	-1.1	-0.8	-0.5	-0.1	0.2	0.6	1.0			-0.7
<b>R</b> <b>[(4)+(5)+(6)]=(22,51%)</b>	2002	0.8	1.0	2.3	3.6	3.0	1.8	2.8	3.7	3.9	5.5	5.2	5.6	3.3		
	2003	6.4	6.1	5.1	3.6	2.3	2.8	2.7	2.8	2.8	2.1	2.4	2.3		3.4	
	2004	2.0	1.4	1.5	1.8	2.1	2.2	2.4	2.6	2.7	2.8	2.9	3.1			2.3
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2002	3.0	3.1	3.1	3.6	3.6	3.4	3.4	3.6	3.5	4.0	3.9	4.0	3.5		
	2003	3.7	3.5	3.3	3.1	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	2.8		3.0	
	2004	2.8	2.7	2.7	2.8	2.9	2.9	3.0	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2			2.9

\* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios

\*\* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2002 sobre el nivel medio de 2001.

(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2003 sobre el nivel medio de 2002.

(d) Tasa de crecimiento del nivel medio del 2004 sobre el nivel medio de 2003.

Fuente:

Cuadro A7B																
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2002-2003-2004 (a)																
Concepto (*) Concept	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	D02/ D01(b)	D03/ D02(c)	D04/ D03(d)
<b>(1) AE-X</b> <b>(13,03%)</b>	2002	0.3	0.1	0.4	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.3	2.8	2.9	3.1
	2003	0.6	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.1	0.0	0.1	0.3			
	2004	0.9	0.1	0.4	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.2			
<b>(2) MAN</b> <b>(31,31%)</b>	2002	-2.5	-0.3	0.9	2.4	0.4	0.0	-3.2	-0.2	1.0	2.9	1.4	-0.1	2.7	1.5	2.1
	2003	-3.2	-0.6	0.7	2.4	0.5	0.0	-3.1	-0.1	1.0	2.9	1.4	-0.1			
	2004	-2.9	-0.5	0.7	2.4	0.5	0.0	-3.1	-0.1	1.0	2.9	1.4	-0.1			
<b>BENE - X</b> <b>[(1)+(2)] = (44,34%)</b>	2002	-1.7	-0.2	0.7	1.8	0.4	0.1	-2.2	0.0	0.7	2.1	1.0	0.0	2.6	1.9	2.4
	2003	-2.1	-0.4	0.6	1.8	0.4	0.1	-2.1	0.0	0.7	2.1	1.0	0.0			
	2004	-1.8	-0.3	0.6	1.8	0.4	0.1	-2.1	0.0	0.7	2.0	1.0	0.0			
<b>(3) SERV-T</b> <b>(33.15%)</b>	2002	1.3	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	0.0	0.2	-0.2	0.2	4.2	4.0	4.2
	2003	0.9	0.4	0.4	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2			
	2004	1.0	0.4	0.4	0.4	0.2	0.3	0.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.2			
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+(2)+(3)]=(77,49%)</b>	2002	-0.4	0.1	0.6	1.2	0.3	0.2	-1.1	0.1	0.4	1.3	0.5	0.1	3.4	2.8	3.2
	2003	-0.9	0.0	0.5	1.2	0.3	0.2	-1.0	0.1	0.4	1.3	0.6	0.1			
	2004	-0.6	0.0	0.5	1.2	0.3	0.2	-1.0	0.2	0.4	1.3	0.6	0.1			
<b>(4) XT</b> <b>(4,20%)</b>	2002	-1.4	-0.2	2.6	2.5	1.1	0.8	1.4	1.8	-2.4	-1.0	-0.6	1.9	6.6	3.5	3.6
	2003	-2.1	0.5	2.7	4.2	-1.5	0.8	2.2	1.3	-0.8	-1.3	-3.1	1.0			
	2004	-1.5	-0.1	2.6	4.4	-1.5	0.8	2.3	1.3	-0.9	-1.3	-3.2	1.0			
<b>(5) ANE</b> <b>(9,05%)</b>	2002	0.3	-0.1	0.7	0.7	0.4	0.1	0.8	0.8	1.0	0.3	0.3	1.1	6.5	2.3	4.8
	2003	0.3	-2.3	0.9	-0.1	-1.6	-0.7	0.9	1.8	1.2	-0.3	0.0	2.2			
	2004	1.4	-2.2	1.2	0.6	-1.3	-0.6	0.9	1.8	1.2	-0.2	0.0	2.2			
<b>(6) ENE</b> <b>(9,26%)</b>	2002	2.5	0.2	1.9	2.5	0.2	-1.9	0.3	0.3	0.8	0.5	-2.6	0.9	5.7	1.5	1.0
	2003	2.2	1.3	0.2	-0.1	-0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3			
	2004	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
<b>R</b> <b>[(4)+(5)+(6)]=(22,51%)</b>	2002	0.8	0.0	1.6	1.8	0.5	-0.6	0.7	0.8	0.2	0.1	-1.0	1.2	5.6	2.3	3.1
	2003	0.6	-0.4	1.0	0.8	-1.1	-0.1	0.7	0.9	0.2	-0.5	-0.8	1.0			
	2004	0.3	-0.9	1.0	1.1	-0.8	0.0	0.8	1.0	0.3	-0.4	-0.6	1.2			
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2002	-0.1	0.1	0.8	1.3	0.4	0.0	-0.7	0.3	0.4	1.0	0.2	0.3	4.0	2.8	3.2
	2003	-0.4	-0.1	0.6	1.1	0.0	0.1	-0.6	0.3	0.3	0.9	0.3	0.3			
	2004	-0.4	-0.2	0.6	1.2	0.1	0.1	-0.6	0.4	0.4	0.9	0.3	0.3			

\*\* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento de diciembre 2002 sobre diciembre de 2001.

(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre de 2002.

(d) Tasa de crecimiento de diciembre del 2004 sobre diciembre de 2003.

Fuente:

Cuadro A8A																
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 02/01 (2)	Media 03/02 (3)	Media 04/03 (4)
<b>(1) AE-X (11,08%)</b>	2002	5.1	4.3	4.4	3.9	4.1	4.3	4.1	3.9	3.6	4.0	3.3	2.9	4.0	3.7	5.5
	2003	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.7	3.8	4.0	4.1	4.2	4.3			
	2004	5.7	5.7	5.7	5.7	5.6	5.6	5.6	5.5	5.4	5.3	5.3	5.2			
<b>(2) MAN (28,54%)</b>	2002	2.6	2.7	2.0	3.1	3.1	3.2	2.2	2.5	2.5	2.3	2.6	2.5	2.6	1.7	1.8
	2003	2.0	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8			
	2004	1.5	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8			
<b>BENE - X '[(1)+(2)] = (39,62%)</b>	2002	2.4	2.2	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.3	2.4	2.4	2.5	2.7	2.3	2.9
	2003	2.4	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.3	2.4	2.4	2.5			
	2004	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8			
<b>(3) SERV-T (38,80%)</b>	2002	4.3	4.1	4.1	4.3	4.4	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	3.9	3.8	4.1	3.5	3.4
	2003	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.8	4.0	3.6	3.5	3.5	3.6			
	2004	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.4	3.3	3.1	3.3	3.4	3.4	3.4			
<b>IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,42%)</b>	2002	3.4	3.3	3.4	3.9	3.3	3.7	3.0	3.0	3.2	3.6	3.4	3.2	3.4	2.9	3.1
	2003	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	3.0	3.2	3.0	2.9	3.0	3.0			
	2004	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1			
<b>(4) XT (4,41%)</b>	2002	6.4	6.6	9.8	9.9	12.5	12.1	10.6	11.1	9.5	9.3	7.6	6.7	9.5	4.6	3.4
	2003	5.7	5.6	5.7	8.8	5.2	5.1	6.0	5.3	7.4	7.0	3.6	2.4			
	2004	3.2	3.4	3.2	3.3	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6	3.5	3.3	3.4			
<b>(5) ANE (8,18%)</b>	2002	3.8	4.4	3.6	5.3	5.7	6.2	5.8	6.2	6.6	7.7	7.6	6.7	5.8	6.5	4.1
	2003	7.0	7.7	7.8	7.4	7.2	7.1	6.8	6.6	6.0	5.4	5.1	4.4			
	2004	4.2	4.2	4.0	4.2	4.2	4.2	4.1	4.0	4.1	4.2	4.2	4.1			
<b>(6) ENE (8,99%)</b>	2002	-3.4	-4.2	-2.1	-1.0	-2.3	-4.9	-1.9	1.0	1.8	4.6	4.6	6.6	-0.2	3.8	-0.7
	2003	6.7	8.2	6.2	3.3	2.9	5.0	4.2	2.7	1.5	0.7	2.9	1.7			
	2004	-0.6	-1.8	-2.0	-1.8	-1.5	-1.1	-0.8	-0.5	-0.1	0.2	0.6	1.0			
<b>R [(4)+(5)+(6)]=(21,58%)</b>	2002	1.7	1.5	2.8	3.9	4.7	2.9	3.6	5.1	5.2	6.7	6.3	6.7	4.1	5.2	2.1
	2003	6.6	7.4	6.7	6.1	5.0	5.8	5.6	4.8	4.5	3.8	3.9	2.9			
	2004	2.1	1.6	1.5	1.6	1.8	1.9	2.0	2.2	2.3	2.5	2.6	2.7			
<b>IPC (100%)</b>	2002	3.1	3.1	3.1	3.7	3.8	3.6	3.4	3.8	3.8	4.0	4.0	3.9	3.6	3.4	2.9
	2003	3.6	3.8	3.6	3.5	3.3	3.5	3.6	3.5	3.3	3.1	3.2	3.0			
	2004	2.9	2.9	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	2.8	2.9	3.0	3.0			

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2002 sobre el nivel medio de 2001.

(3) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2003 sobre el nivel medio de 2002.

(4) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2004 sobre el nivel medio del 2003.

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 28 de febrero de 2003.

Cuadro A8B																
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	02(XII)/ 01(XII) (2)	03(XII)/ 02(XII) (3)	04(XII)/ 03(XII) (4)
<b>(1) AE-X</b> <b>(11,08%)</b>	2002	0.4	0.1	0.4	-0.1	0.5	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	2.9	4.3	5.2
	2003	0.9	0.2	0.4	-0.1	0.6	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4			
	2004	2.3	0.2	0.4	-0.1	0.5	0.4	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.4			
<b>(2) MAN</b> <b>(28,54%)</b>	2002	-2.3	0.1	0.6	2.5	0.3	-0.1	-2.8	-0.1	1.0	2.8	0.9	-0.2	2.5	1.8	1.8
	2003	-2.8	-0.2	0.5	2.4	0.3	-0.1	-2.7	-0.1	1.0	2.8	1.0	-0.2			
	2004	-3.0	0.1	0.5	2.4	0.3	-0.1	-2.7	-0.1	1.0	2.8	1.0	-0.2			
<b>BENE - X</b> <b>'[(1)+(2)] = (39,62%)</b>	2002	-1.5	0.1	0.5	1.7	0.3	0.0	-2.0	-0.1	0.8	2.0	0.8	-0.1	2.5	2.5	2.8
	2003	-1.8	-0.1	0.5	1.7	0.3	0.1	-1.9	0.0	0.8	2.1	0.8	0.0			
	2004	-1.5	0.1	0.5	1.7	0.3	0.1	-1.9	0.0	0.8	2.0	0.8	0.0			
<b>(3) SERV-T</b> <b>(38,80%)</b>	2002	1.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.0	0.1	-0.2	0.1	3.8	3.6	3.4
	2003	1.0	0.4	0.2	0.5	0.3	0.3	0.6	0.6	-0.5	0.1	-0.2	0.2			
	2004	0.9	0.4	0.2	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5	-0.2	0.1	-0.2	0.1			
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+(2)+(3)]=(78,42%)</b>	2002	-0.1	0.2	0.4	1.1	0.3	0.1	-0.8	0.2	0.4	1.1	0.3	0.0	3.2	3.0	3.1
	2003	-0.4	0.2	0.4	1.1	0.3	0.2	-0.7	0.3	0.2	1.1	0.3	0.1			
	2004	-0.3	0.2	0.4	1.0	0.3	0.2	-0.7	0.3	0.3	1.1	0.3	0.1			
<b>(4) XT</b> <b>(4,41%)</b>	2002	-1.7	-0.4	3.2	2.1	1.4	1.0	1.6	2.1	-3.0	-1.2	-0.7	2.3	6.7	2.4	3.4
	2003	-2.6	-0.5	3.3	5.1	-1.9	0.9	2.5	1.4	-1.0	-1.6	-3.9	1.2			
	2004	-1.9	-0.2	3.1	5.2	-1.9	1.0	2.6	1.5	-1.1	-1.7	-4.0	1.2			
<b>(5) ANE</b> <b>(8,18%)</b>	2002	0.2	-0.6	0.3	1.2	0.4	0.3	0.5	0.7	1.4	0.4	0.4	1.4	6.7	4.4	4.1
	2003	0.5	0.0	0.4	0.9	0.2	0.2	0.2	0.4	0.8	-0.2	0.1	0.8			
	2004	0.3	-0.1	0.2	1.1	0.2	0.2	0.1	0.4	0.8	0.0	0.1	0.6			
<b>(6) ENE</b> <b>(8,99%)</b>	2002	2.4	-0.1	2.0	2.7	0.2	-2.0	0.4	1.2	0.9	0.5	-2.4	0.8	6.6	1.7	1.0
	2003	2.4	1.3	0.2	-0.1	-0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3			
	2004	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
<b>R</b> <b>[(4)+(5)+(6)]=(21,58%)</b>	2002	0.7	-0.4	1.6	2.0	0.6	-0.5	0.7	1.2	0.2	0.1	-1.0	1.4	6.7	2.9	2.7
	2003	0.6	0.4	0.9	1.4	-0.5	0.3	0.5	0.4	0.0	-0.5	-0.9	0.4			
	2004	-0.3	-0.1	0.8	1.6	-0.3	0.4	0.6	0.5	0.1	-0.4	-0.8	0.5			
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2002	0.1	0.1	0.6	1.3	0.4	0.0	-0.5	0.4	0.3	0.9	0.0	0.3	3.9	3.0	3.0
	2003	-0.2	0.2	0.5	1.1	0.2	0.2	-0.4	0.3	0.1	0.7	0.0	0.2			
	2004	-0.3	0.2	0.5	1.2	0.2	0.2	-0.4	0.3	0.2	0.7	0.0	0.2			

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2002 sobre diciembre de 2001.

(3) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre de 2002.

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre del 2003.

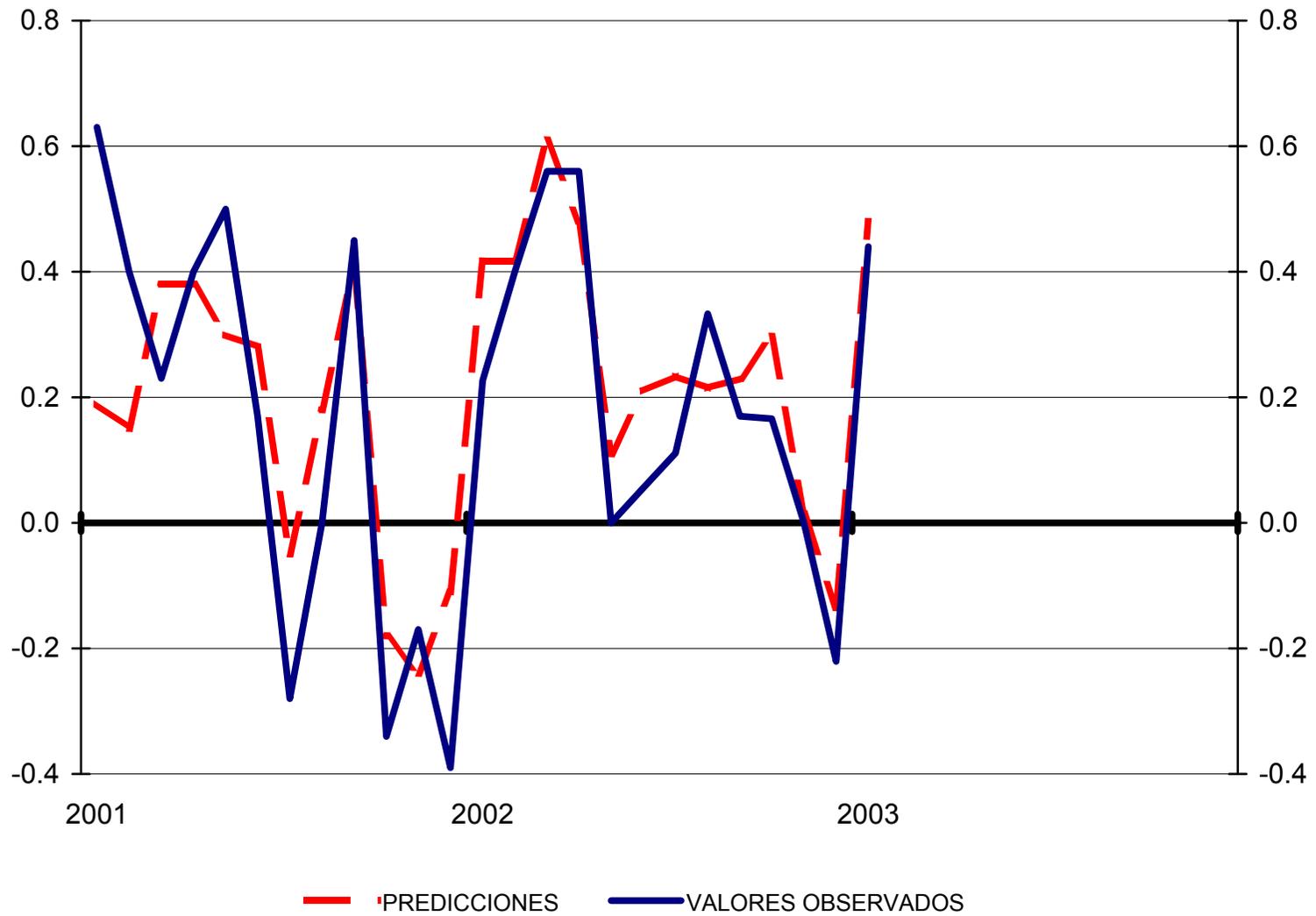
Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 28 de febrero de 2003.

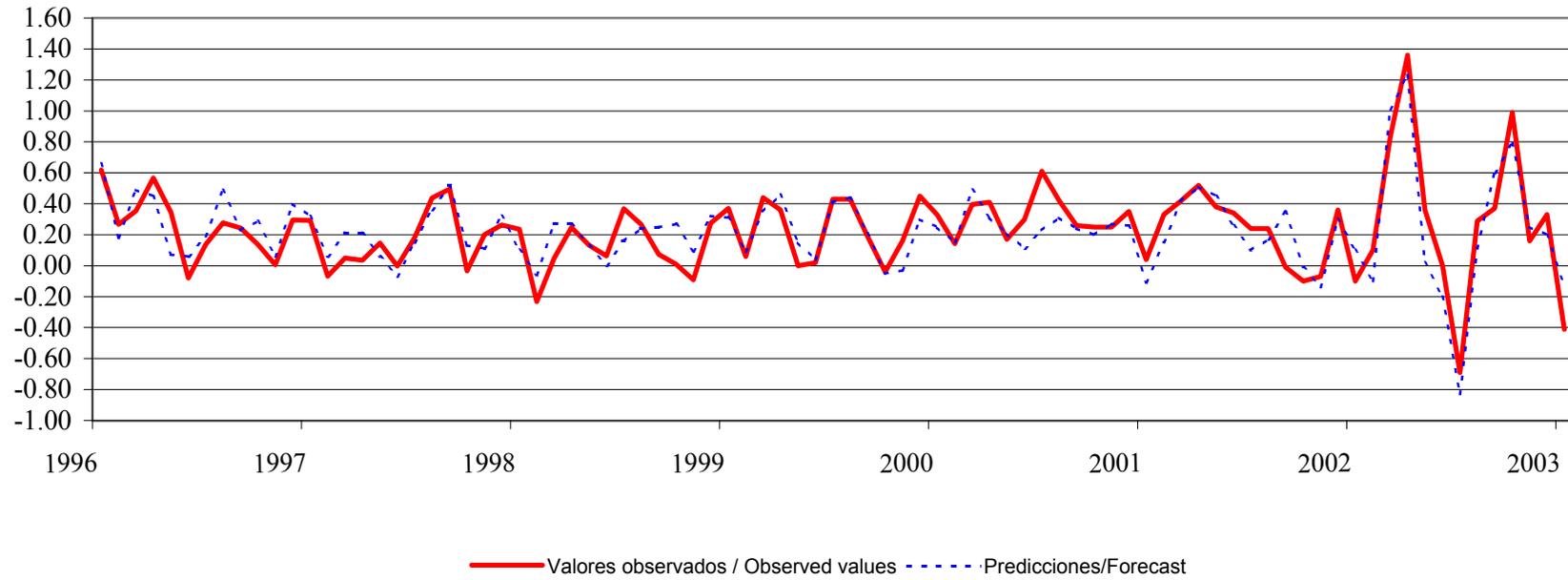


### TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



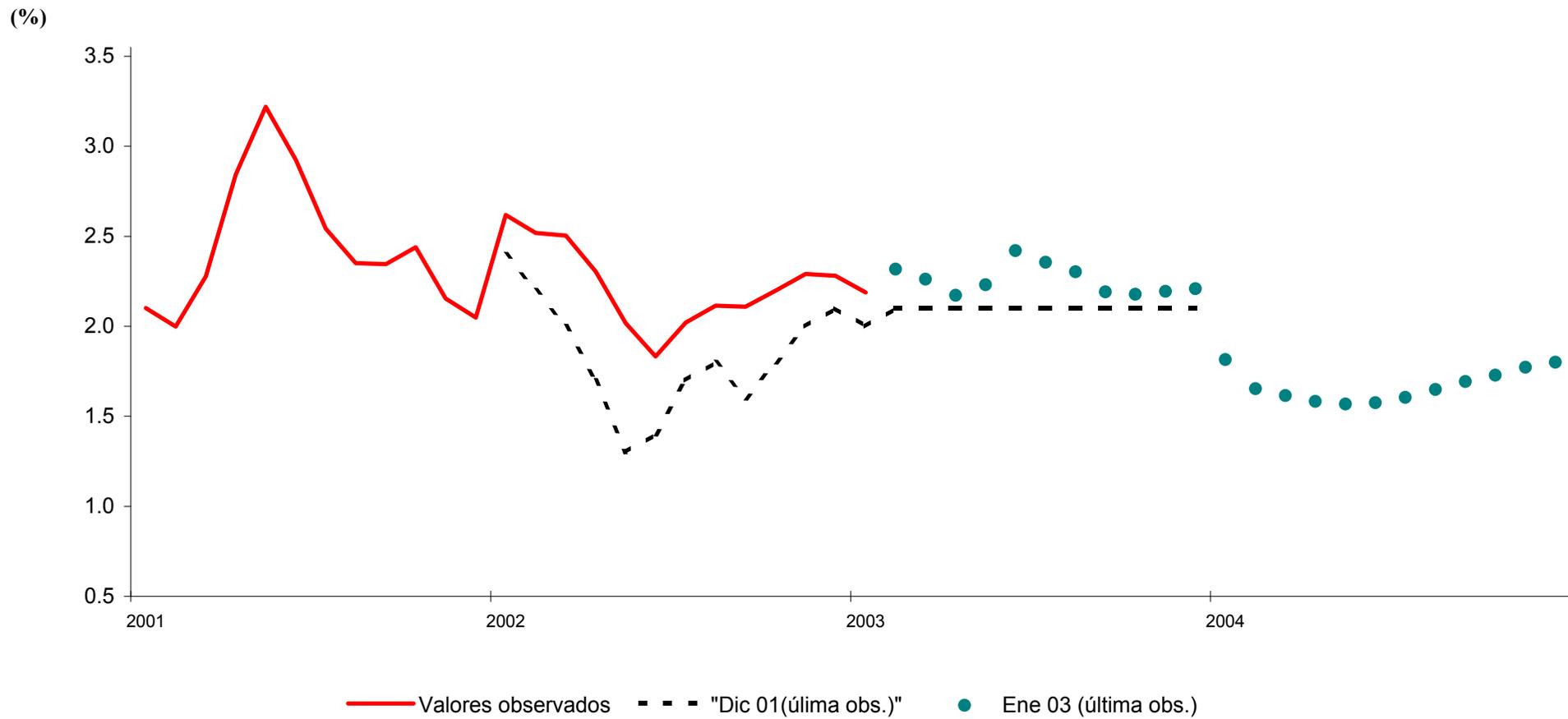
Fuente: I.Flores de Lemus  
Fecha: 21/02/2003

## TASAS MENSUALES DEL IPC EN ESPAÑA

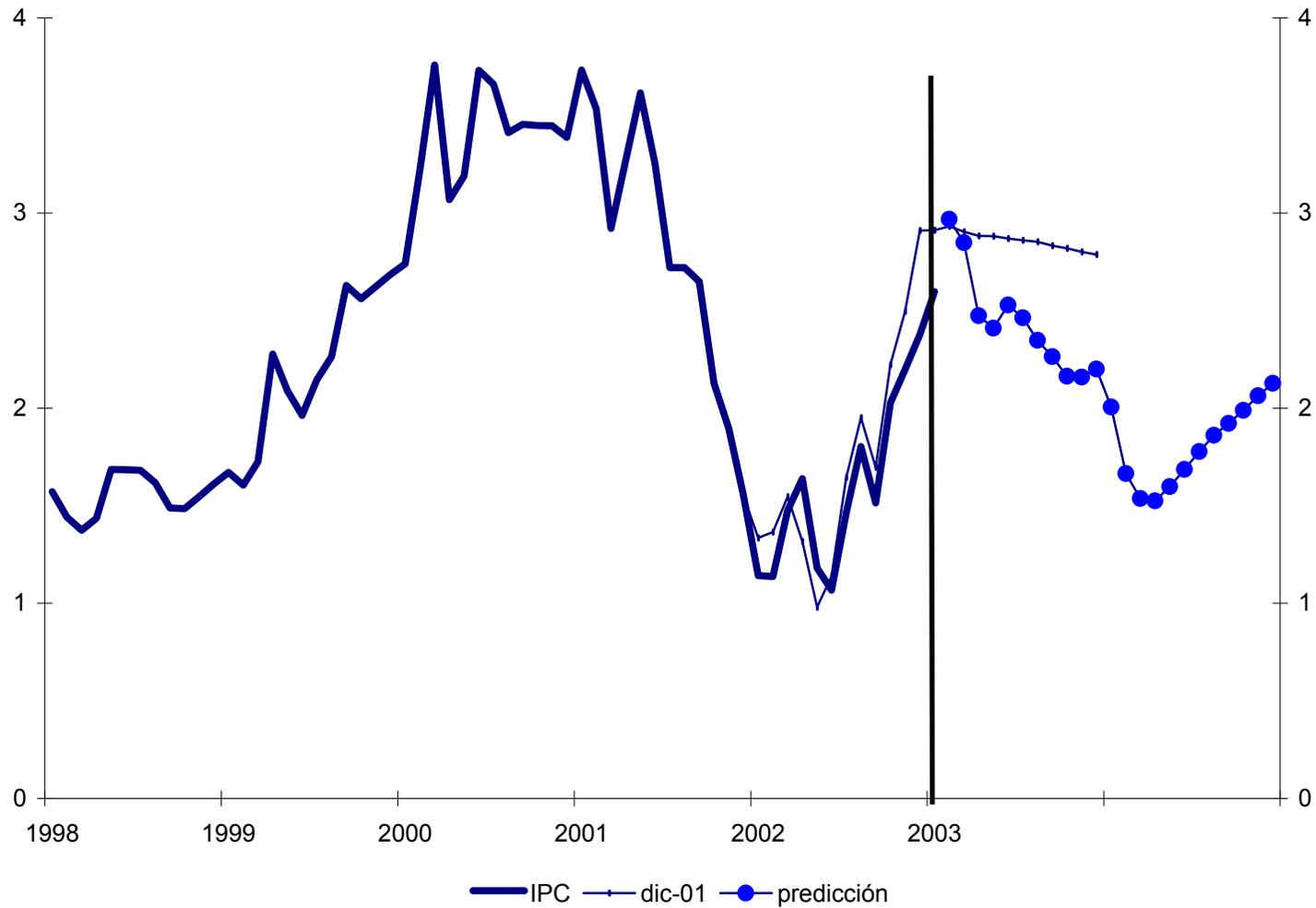


Fuente: INE & IFL  
Fecha: 13 febrero de 2003.

## PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN LA UME



### PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA EE.UU.



Fuente: I.Flores de Lemus  
Fecha: 21/02/2003

## PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN ESPAÑA

