



BOLETIN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

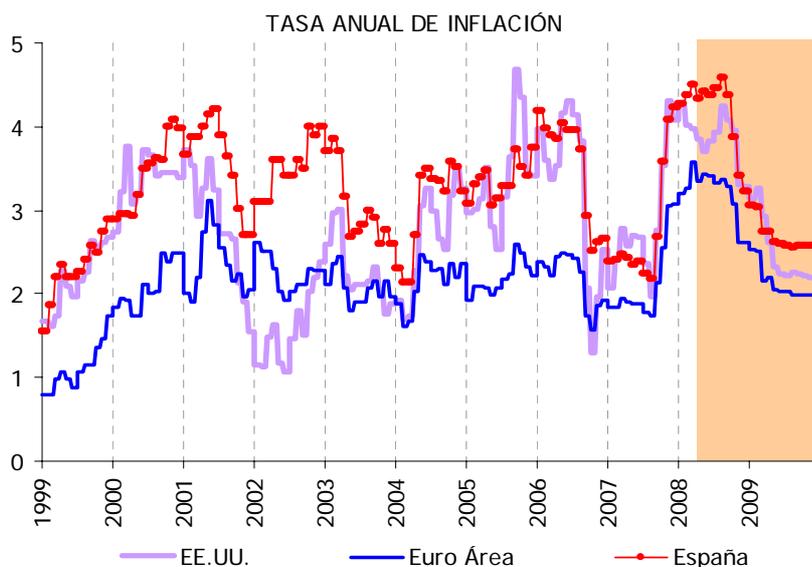


Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus

Segunda Época

LA INFLACIÓN CONTINÚA SIENDO UN FENÓMENO GLOBAL EN EL QUE LA ENERGÍA Y LOS ALIMENTOS ELABORADOS PRESIONAN AL ALZA.



Fuente: INE, Eurostat, BLS & IFL(UC3M).
Fecha: 25 de abril de 2008

COMPETITIVIDAD EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS: UN ESTUDIO PARTICULARIZADO DE ASTURIAS

PESO PORCENTUAL DE LAS RAMAS DE ACTIVIDAD
EN EL NIVEL(B) ESTÁNDAR DE COMPETITIVIDAD
(Ordenadas según la cuota de empleo: L)

Ordinal		Cuota VAB	Cuota L
1	Murcia	69,8	64,7
2	País Vasco	61	58,3
3	Canarias	64,7	57,0
4	Cataluña	56,7	55,4
5	Madrid	53,3	52,9
6	Asturias	66,8	52,8
7	Navarra	56,9	52,2
8	Baleares	63,5	51,9
9	Andalucía	57,4	49,4
10	Valencia	49,0	44,4
11	Rioja	51,1	39,9
12	Cast-León	52,0	37,9
13	Galicia	43,1	36,4
14	Cantabria	46,4	33,3
15	Extremadura	36,1	30,3
16	Aragón	37,3	29,7
17	Cast-Mancha	30,2	23,3

Nº 163
Abril de 2008

EL SECTOR DE LA CONTRUCCIÓN EN ESPAÑA, p.72

“EL sector de la construcción de economía española está mostrando en los últimos meses un intenso proceso de ajuste, tras la larga fase expansiva en la que fue uno de los principales motores de la economía española. Desde hace meses los datos que aparecen de los diferentes indicadores del sector suelen ser peor que lo esperado, por lo que las continuas revisiones de las predicciones del VAB o de la FBCF del sector son a la baja y el ajuste está siendo, por tanto, más intenso y rápido de lo que se esperaba. Esta desaceleración de la construcción ha sido uno de los principales factores que ha provocado el cambio de ciclo de”.

TEMA A DEBATE: COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ASTURIANA

Joaquín Lorences, p.56

El éxito de una economía regional está condicionado por el de sus empresas y ramas de actividad en el mercado o, alternativamente, por el grado de eficiencia conseguido en el desarrollo de su actividad si no están sujetas a las reglas de la competencia. Por tanto, también cabe hacer un planteamiento microeconómico de la competitividad de la economía de un territorio a partir de la evaluación de la competitividad de las empresas y reamas que integran su sistema productivo.

Nº 163



www.uc3m.es/boletin



BOLETIN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

DIRECTOR: Antoni Espasa.

COORDINACIÓN: Iván Mayo y David de Antonio Liedo.

COMENTARISTA MACROECONÓMICO: Michele Boldrin.

ASESORES MACROECONÓMICOS: Román Mínguez y Carles Breto.

ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:

- **EUROPA y ESPAÑA:** Iván Mayo y David de Antonio Liedo y César Castro.

- **ESTADOS UNIDOS:** Ángel Sánchez.

ANÁLISIS PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA, EUROPA Y EE.UU.: Agustín García

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

ANÁLISIS ECONÓMICO DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS: Carles Bretó, Cesar Castro, Arsinoé Lamadriz y

Juan de Dios Tena

- **COLABORADORA EN LAS PREDICCIONES DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS:** Carolina Godoy

COMPOSICIÓN: Elena Arispe.

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

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

Depósito Legal: M22 938 - 1995

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

TERMINOLOGÍA EMPLEADA:

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

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

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

CONTENIDO*

II. EDITORIAL	p.1
II. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.2
III. LA ECONOMÍA EN LA EURO ÁREA	
III.1 Predicciones macroeconómicas	
III.1.1 Cuadro macroeconómico	p.8
III.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.9
III.1.3 IPI por sectores	p.11
III.1.4 Indicador de Sentimiento Económico	p.12
III.1.5 Inflación	p.12
III.2 Crecimiento económico, inflación y política monetaria	p.19
III.3 Otros cuadros y gráficos	p.23
IV. ESTADOS UNIDOS	
IV.1 Predicciones macroeconómicas	
IV.1.1 IPI por sectores	p.29
IV.1.2 Inflación	p.30
IV.2 Inflación. Resultados y conclusiones	p.34
IV.3 Otros cuadros y gráficos	p.37
V. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	
V.1 Predicciones macroeconómicas	
V.1.1 Cuadro macroeconómico	p.42
V.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.43
V.1.3 IPI por sectores	p.45
V.1.4 Inflación	p.46
V.2 Análisis de la economía española	
V.2.1 La evolución reciente de la economía española. El comportamiento del mercado de trabajo a través de la EPA	
V.2.1.1. Evolución reciente de la economía española	p.51
V.2.1.2. El comportamiento del mercado de trabajo español a través de la EPA del primer trimestre de 2008	p.52
V.2.2 Análisis Global de la Inflación en España.	p.54
V.2.3.El sector de la construcción en la economía española	p.56
V.2.4 Desglose sectorial de la Inflación en España	p.62
V.3 Otros cuadros y gráficos	p.63
VI. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES	
VI.1 Euro área y EE.UU	p.67
VI.2 España y Euro área	p.69
VII. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS	p.71
VIII. Tema a Debate. Por Joaquín Lorences	p.72
Competitividad de la Economía Asturiana	
IX. CALENDARIO DE PUBLICACIÓN DE DATOS	p.83

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 28 de abril de 2008.

I. EDITORIAL.

El análisis de las economías de las comunidades autónomas se desgajó en enero de 2007 de este Boletín y se realiza en una nueva publicación BIAM Comunidades Autónomas. En ella se recogen predicciones y análisis de inflación para todas las comunidades autónomas y estudios especializados para comunidades concretas, que patrocinan instituciones específicas. Estos estudios suelen centrarse, dependiendo del tipo de proyecto elegido por el patrocinador, en análisis y predicción de precios al consumo relativos con España en unos 57 sectores, análisis y predicción de precios de producción en unos 24 sectores industriales también en términos relativos respecto a España, análisis y predicción del PIB y del VAB en los sectores productivos recogidos en la Contabilidad Nacional Trimestral, análisis y predicción de las principales variables del mercado de trabajo, etc. En algunos casos la comparación en un desglose de unos 12 sectores se realiza con la euro área. Con la incorporación del Profesor Joaquín Lorences de la universidad de Oviedo al equipo del BIAM se va a empezar un análisis de competitividad sectorial para las comunidades autónomas. Estos estudios se realizarán en profundidad una vez al año tras la publicación de la contabilidad regional en su máximo desglose sectorial y se actualizarán con indicadores una vez al trimestre. Estos trabajos se basarán en la metodología desarrollada por Joaquín Lorences. En un futuro próximo se espera poder realizar también análisis de competencia a nivel sectorial por comunidades autónomas.

En este Boletín se publica un primer trabajo sobre competitividad sectorial en Asturias en el que el autor, Joaquín Lorences, resume los resultados y conclusiones más interesantes que ha obtenido en un estudio titulado "Competitividad de la economía asturiana" de reciente publicación por la editorial KRK y el Principado de Asturias. La principal aportación de este trabajo desde el punto de vista metodológico es la elaboración de índices de competitividad regionales a partir de la evaluación previa de la competitividad de las ramas de producción de cada comunidad en lugar de, como hacen los estudios agregados predominantes en este campo, elaborar indicadores de la competitividad de cada territorio a partir de variables agregadas que miden aspectos globales relacionados con el resultado del sistema

productivo (renta per capita, las tasas de empleo y de actividad) y otras que representan el entorno de la actividad económica en cada uno de ellos (nivel de educación de la población, personas en actividades I+D, capitalización pública y privada). Una limitación de este segundo tipo de estudios agregados es que implícitamente suponen que todas las ramas de una región tienen el mismo nivel de competitividad o, equivalentemente, que todas las ramas de las regiones que están en los primeros puestos del ranking son más competitivas que las homólogas situadas en las regiones clasificadas en los puestos inferiores. Obviamente, esto no parece un supuesto realista.

En cambio en el estudio del Profesor Joaquín Lorences se parte precisamente de la idea de que el nivel de competitividad de las actividades de un territorio es heterogéneo y que no se puede obviar a la hora de evaluar la competitividad del conjunto de su sistema productivo.

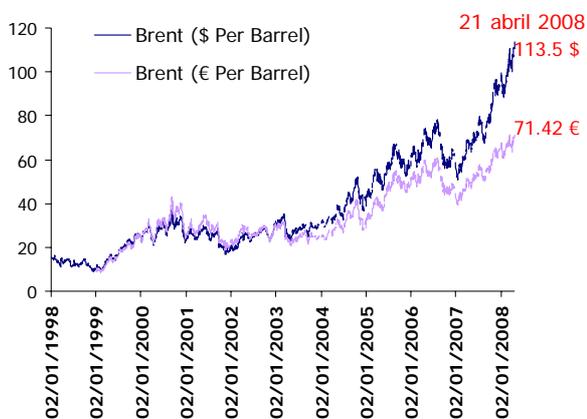
Para desarrollar esta idea se construyen cuatro indicadores o niveles de competitividad de una rama local tomando como referencia la situación de la misma rama en el conjunto del país. Tales indicadores se basan en las diferencias existentes entre el Coste Laboral Unitario (CLU) de la actividad en una región y la media nacional correspondiente y en su descomposición en diferencias de Productividad Media del Trabajo (PML) y de Coste Medio Laboral (CML). La clasificación de las actividades de una región en los diferentes niveles de competitividad y su peso en el VAB y el empleo local proporciona una evaluación de la competitividad del conjunto del sistema productivo regional. El resultado es que efectivamente, las economías regionales son realidades fuertemente heterogéneas desde el punto de vista de la eficiencia productiva y la competitividad. Este tipo de análisis puede favorecer el conocimiento de los puntos fuertes de una economía, las ramas muy competitivas, y sus puntos débiles, las poco o nada competitivas. Desde el punto de vista de la política económica regional, el conocimiento del momento que viven estas últimas es muy importante ya que puede evitarse el llegar a situaciones irreversibles que comprometan el futuro de la actividad en la región.



II. SITUACIÓN ECONÓMICA.

Durante los últimos 15 años, hemos sido testigos de una continua moderación global en el nivel de inflación, al mismo ritmo al que la mundialización y el desarrollo del comercio internacional han permitido que países como China, con bajos costes de producción, introduzcan sus manufacturas en la euro área y EEUU. Se ha hablado mucho de cómo este fenómeno de la mundialización podría estar siendo uno de los principales factores tras dicha moderación de la inflación, al fomentar la competencia y la innovación como forma de supervivencia en un mercado cada vez más global.

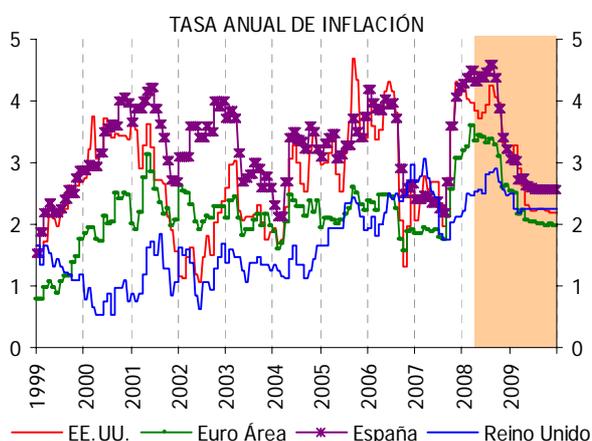
Gráfico II.1



Fuente: EIA
Fecha: 21 de abril de 2008

Sin embargo, desde septiembre de 2007 llevamos observando cómo la misma fuerza que tanto ha contribuido a moderar las expectativas de inflación, ahora induce fuertes aumentos en los precios de alimentos y productos energéticos en parte como consecuencia de una mayor demanda global, lo que supone un auténtico reto para nuestras autoridades monetarias.

Gráfico II.2

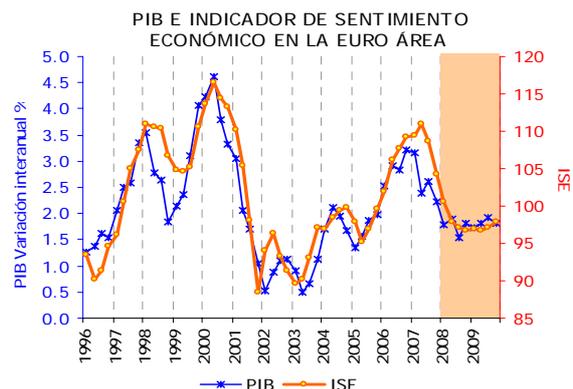


Fuente: BLS, EUROSTAT, INE & IFL(UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2008

Tras haber comprobado durante 2005 y 2006 cómo el fuerte crecimiento de los precios del crudo no fue capaz de desanclar las expectativas de inflación en países como el Reino Unido y la euro área, cuyos Bancos Centrales están comprometidos por ley con el objetivo único de estabilizar la inflación, cabía pensar que la política monetaria y la monitorización de la inflación sería una tarea fácil gracias a unos mercados más eficientes y competitivos. ¿Qué ha cambiado?

Con anterioridad al actual repunte inflacionista, las empresas que veían incrementados sus costes (por ejemplo como consecuencia de un incremento en los precios del petróleo), se veían obligadas a resistir hasta cierto punto sin aumentar los precios, aumentando la productividad, reduciendo márgenes o compensando ese coste con una reducción en salarios, con el objetivo de no perder su posición en el mercado. Este mecanismo ha sido propiciado por el "anclaje" de las expectativas por parte de los bancos centrales, que garantizan la estabilidad de la inflación, lo que junto a otros factores han compensado en parte el empuje inflacionista por los crecimientos del crudo. Actualmente se reciben presiones inflacionistas de otras materias primas que junto a factores especulativos, resultan principalmente de desajustes entre oferta y demanda que duraran cierto tiempo. En la predicción de la inflación pasa a ser importante la predicción de la magnitud de estos desajustes.

Gráfico II.3



Nota: Para PIB, el último dato disponible corresponde al cuarto trimestre de 2007. Para el ISE, se dispone de información hasta el mes de marzo.

Fuente: COMISIÓN EUROPEA, EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 31 de marzo de 2008

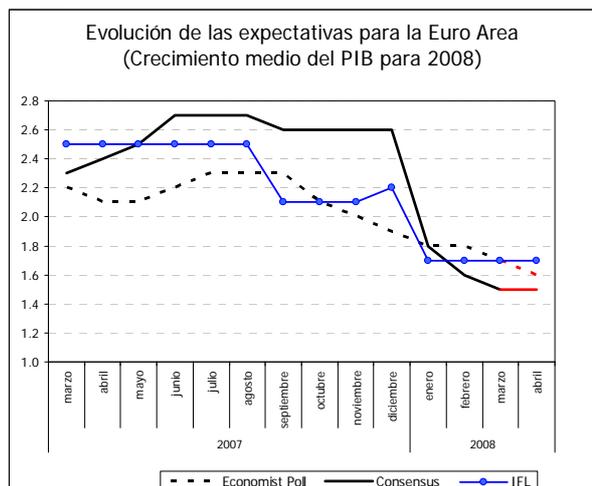
En la euro área el cambio de ciclo económico se está materializando. El empeoramiento de las expectativas sobre el crecimiento y los malos datos de los indicadores cualitativos aumentan el riesgo de un rápido deterioro del crecimiento en la



euro zona. Este mes los indicadores cualitativos de confianza en la actividad económica en Europa han mostrado valores de desaceleración sumándose a las revisiones realizadas sobre las expectativas del crecimiento de los últimos meses (ver gráficos II.3 y II.4). Si se mantiene el riesgo inflacionista se puede esperar que el tipo de interés de referencia continúe inalterado durante una larga temporada.

En el escenario anterior, es destacable que en el caso de España (dentro de la euro área), donde esperamos una inflación del 4.3% para abril y un 4.2% de media para 2008 (frente al 2.8% de 2007), nuestras predicciones actualizadas de crecimiento del PIB para 2008 empeoran en dos décimas de punto porcentual, alcanzándose una tasa del 2.2%, tal y como comentaremos brevemente en esta sección, y con más detalle en la Sección de España del boletín 163.

Gráfico II.4



Fuente: The Economist, The Consensus Forecast & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de abril de 2008

Finalmente, hay un último factor que condiciona la política monetaria es que la presente desaceleración viene acompañada de un factor que no se encontraba presente en la última recesión: La crisis de confianza en el mercado financiero. Si la política monetaria, además del objetivo de estabilizar la inflación, se propone estabilizar el sistema financiero para minimizar el efecto de la contracción del crédito sobre la economía real, el problema alcanza un grado de complejidad sumamente difícil de transmitir a los agentes económicos. La consecuencia de esta confusión podría ser un aumento de la incertidumbre entorno a la inflación futura; las expectativas de inflación dejarían de estar ancladas. Por este motivo, el Banco Central

Europeo, ha dejado clara la estricta separación entre la política monetaria y la provisión de liquidez en el actual contexto de tensiones en el mercado interbancario. De hecho, la provisión de liquidez es subsidiaria a las decisiones de política monetaria, de manera que los tipos a corto plazo no se desvíen en gran medida de los tipos de interés de referencia fijados por el Comité ejecutivo. El gráfico II.5 resume las principales inyecciones extraordinarias de liquidez llevadas a cabo por el BCE que por el momento parecen contener con cierta dificultad las diversas la desviación del euribor a tres meses con respecto al tipo de referencia fijado por el BCE. En concreto, el porcentaje refinanciación concedido con operaciones a largo plazo es más de doble que el porcentaje previo al estallido de la crisis de confianza. Además, el BCE lleva desde finales del 2007 (con la cooperación de la Reserva Federal de EEUU) garantizando préstamos en dólares a bancos europeos¹.

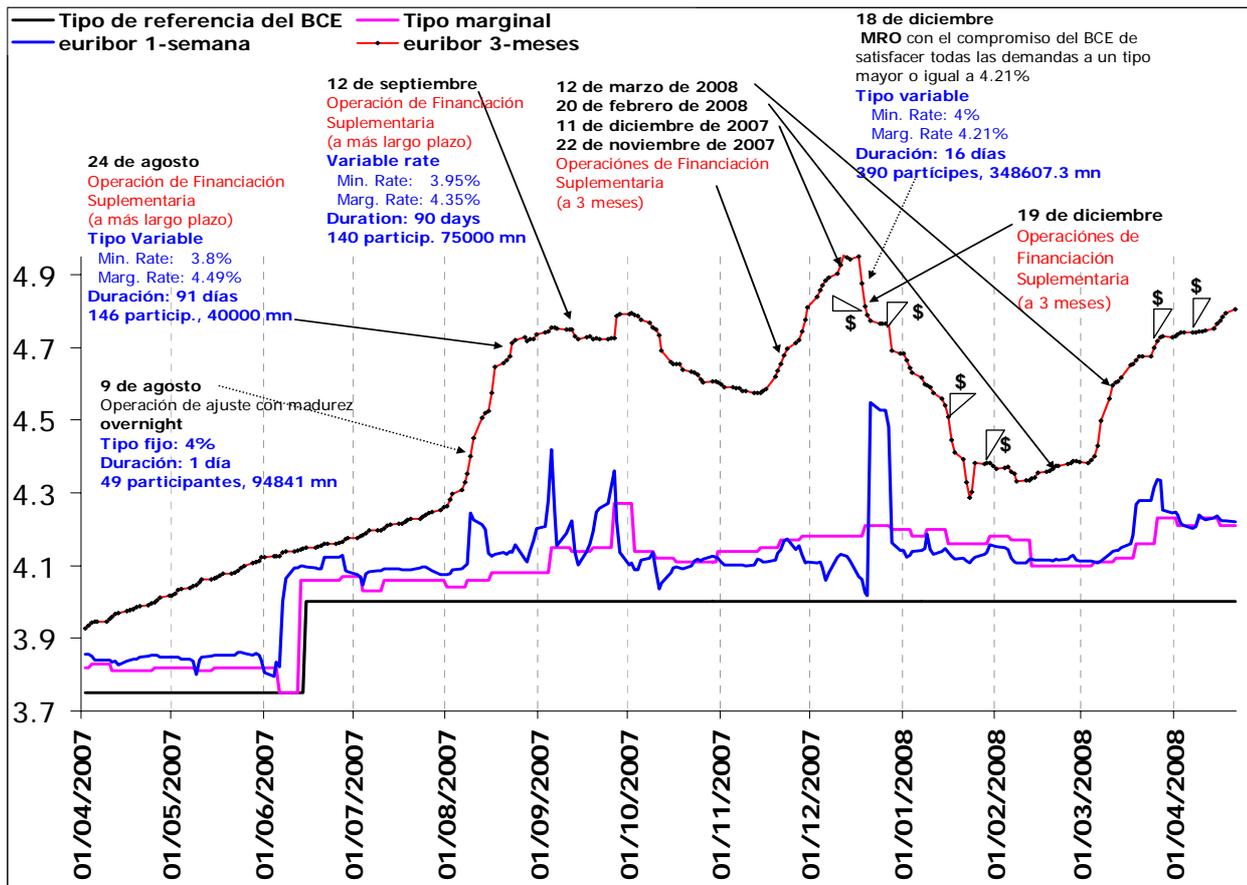
Sin embargo, a diferencia que la FED y el Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo ha optado por no mover el instrumento fundamental de su política monetaria. Una reducción de los tipos de interés podría aumentar el grado de incertidumbre de manera que los tipos interbancarios podrían despegarse aún más del tipo de referencia. Por tanto, sólo una clara moderación de la inflación en la euro área podría inducir una bajada de tipos. Sin embargo, nuestras predicciones apuntan a que la inflación no se moderará en torno al 2% hasta mediados de 2009. Por tanto, todo apunta a que el acceso al crédito seguirá siendo caro durante algún tiempo (ese tiempo será mayor cuanto más tarden en salir a la luz las pérdidas en el sector financiero), lo que parece estar ya asumido por parte del sector privado, de manera que los agentes económicos no van a posponer sus decisiones de inversión a la espera de condiciones de financiación más favorables, y seguramente seguirán creando valor y crecimiento en la euro área.

A continuación, resumimos nuestra interpretación (a través de modelos econométricos) de los últimos datos publicados para EEUU, la euro área y España individualmente considerada. Dentro de España, Joaquín Lorences nos ofrece su visión sobre la competitividad de las diversas comunidades autónomas, con énfasis en el caso asturiano (ver Boletín 163), aunque la metodología es aplicable al resto de regiones.

¹ Pueden encontrarse todos los detalles en la página web del BCE (www.ECB.int). Además, el discurso de José Manuel González-Páramo en Tokio "Whither liquidity? Developments, policies and challenges" describe el trabajo del BCE para afrontar los problemas de liquidez actuales.



Gráfico II.5



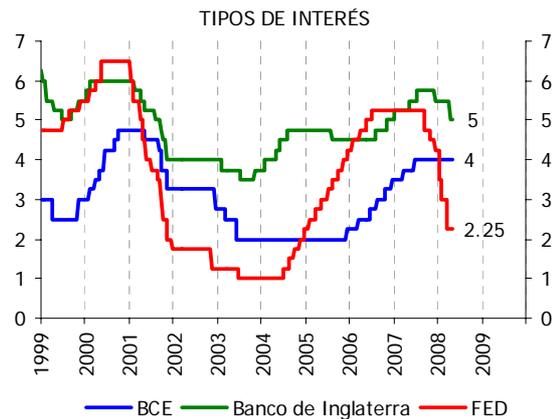
Nota: El símbolo \$ marca las fechas en que el BCE ha efectuado préstamos en dólares a través de la denominada "Term Auction Facility".
 Fuente: ECB & IFL(UC3M).
 Fecha: 23 de abril de 2008

EURO ÁREA

La información más reciente sobre carburantes y combustibles nos permite tener los precios de dichos productos energéticos hasta el 21 de abril, de modo que la inflación prevista para este mes es de un 3.3% (frente al 3.6 de marzo), y de media para 2008 y 2009 un 3.2 y 2.1% respectivamente. Cabe resaltar también que nuestras expectativas de inflación subyacente (2.5 de media para 2008) permanecen prácticamente inalteradas con respecto a lo publicado en el BIAM 162, gracias en parte al comportamiento mejor de lo esperado de los alimentos elaborados.

Puesto que nuestras expectativas de inflación anual media para 2008 están en el rango de un 3.0-3.4%, y nuestra predicción central no convergerá entorno a un 2% hasta junio de 2009, consideramos que la política monetaria no está siendo excesivamente tensa. Por tanto, el tipo de interés de referencia del BCE podría continuar sin cambiar hasta que se vean claros síntomas de moderación en la inflación.

Gráfico II.6



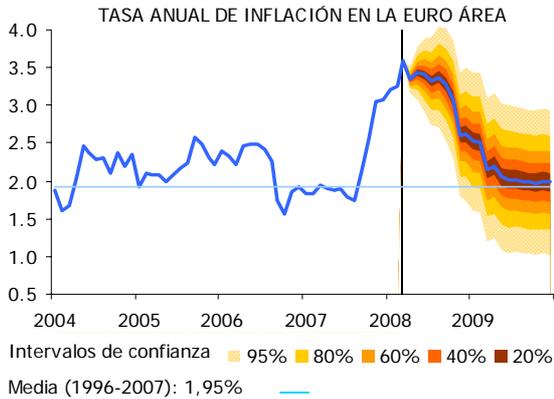
Fuente: BCE, BoE, FED
 Fecha: Abril de 2008

Las predicciones actualizadas del Indicador de Sentimiento Económico muestran una revisión ligeramente alcista y apuntan a que la confianza de los agentes económicos en la evolución de la economía de la euro área, a pesar de esta suave mejoría, continuará el perfil de progresivo deterioro que ya anticipaban los meses anteriores. No



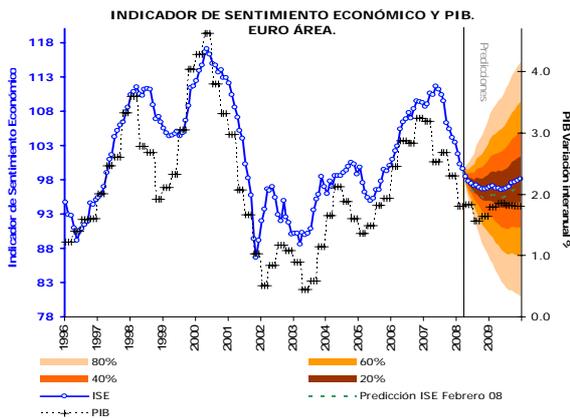
obstante, se espera que en el último cuatrimestre de 2008 se frene dicho deterioro. Posteriormente, se espera que el ISE se recupere ligeramente a lo largo de 2009, estabilizándose en niveles ligeramente inferiores a los registrados en el último trimestre de 2005, periodo en el que la economía mantenía un crecimiento del 2%.

Gráfico II.7



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2008

Gráfico II.8



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 31 de marzo de 2008

En cuanto al mercado laboral del conjunto de la euro área, la tasa de paro permaneció en febrero en el nivel del 7,1%, cifra medio punto inferior a la de un año antes y que constituye un mínimo de los últimos quince años. Por otro lado, las expectativas de empleo que se derivan de las Encuestas de opinión que realiza la Comisión y de otras Encuestas disponibles se deduce que la creación de empleo en la euro área puede estar mostrando un comportamiento favorable, y que todavía no se ve afectado de lleno por el aumento del grado de incertidumbre que rodea a la actividad económica.

El Índice de Producción industrial (IPI) de la euro área correspondiente al pasado febrero mostró un crecimiento interanual del 3.1%, cuatro décimas menos que en el trimestre anterior, resultado que mejoró la previsión realizada en este boletín

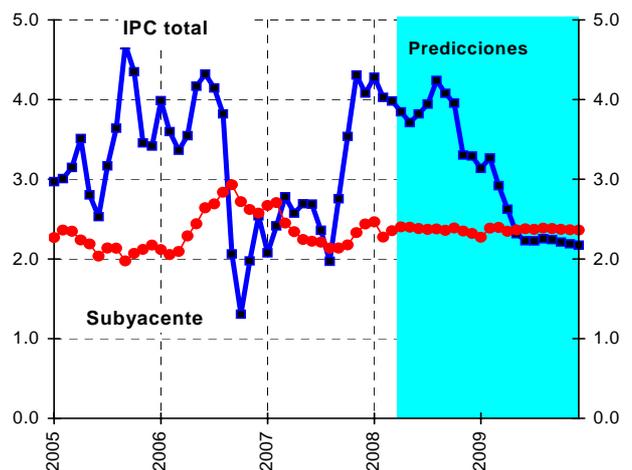
(2.6%). También el indicador de confianza en la industria de la euro área del mes de marzo se ha comportado mejor de lo previsto, sugiriendo que a pesar de la continuación de la minoración del crecimiento del PIB que muestran nuestras predicciones para 2008, no hay un claro empeoramiento de las expectativas, respecto a lo que ya se tenía.

EEUU

El dato del IPC de este mes ha sido algo peor de lo previsto, debido a los componentes más volátiles del índice de servicios, servicios de transporte, de telecomunicación, los relativos al cuidado personal y otros servicios turísticos, y afectando poco a las expectativas de la inflación subyacente.

Sin embargo, los nuevos aumentos del precio del crudo afectan negativamente a las expectativas de la inflación general. El precio del crudo en los mercados internacionales, que en el mes ha superado los 116 \$ barril se ve acompañado de un encarecimiento de sus futuros en la misma proporción provocando que el perfil previsto para los próximos meses retrase el recorte en la tasa anual al mes de Noviembre, mes en el que bajará la tasa anual al 3.3%. A medio plazo, las previsiones son de que la tasa anual se establezca en valores cercanos al 2.2% a partir de mediados del año 2009 (ver Gráfico II.9).

Gráfico II.9. TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.



Fuente: BLS & IFL
Fecha: 16 de Abril de 2008

Por otro lado, en el sector real, los datos de la industria han sido algo mejor de lo previsto. Los datos de producción industrial e índice de capacidad utilizada en la industria, han sido ligeramente mejores de lo esperado. Por el contrario, los datos del sector vivienda, tanto en viviendas iniciadas como permisos, su comportamiento ha sido mucho

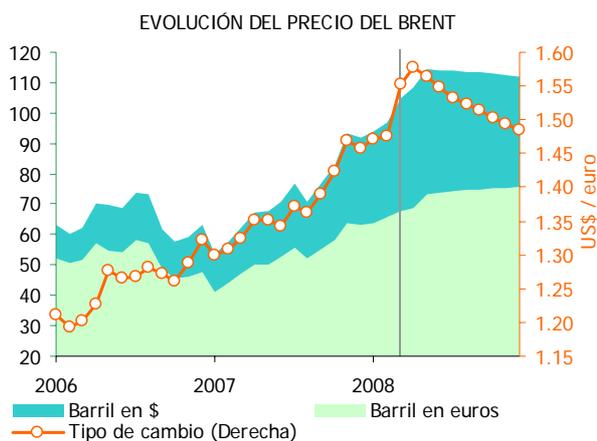


peor de lo previsto, más grave en el caso de las viviendas iniciadas. Con todo ello, el número de viviendas iniciadas actualmente es de 1/3 de las iniciadas hace dos años registrando en mínimos históricos. Las expectativas, lógicamente, empeoran.

ESPAÑA

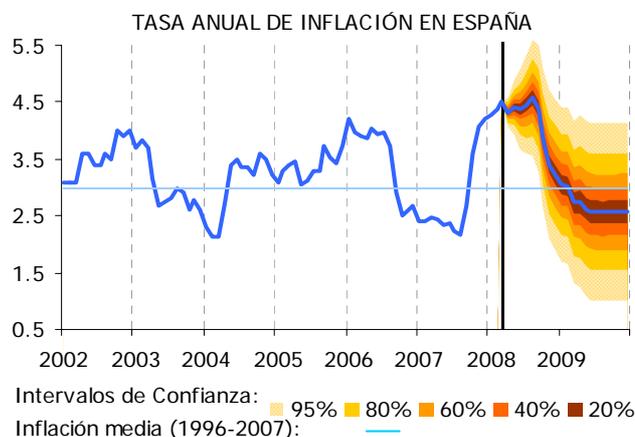
En España el riesgo inflacionista tiene especial gravedad. La tasa de inflación española acumula un diferencial por encima del punto porcentual respecto a la euro área. Esto provoca que crecimientos en los precios internacionales de alimentos y energía puedan generar tasas de inflación superiores al 4%. La evolución del precio internacional del Brent, compensada en parte por un favorable tipo de cambio euro/dólar, está condicionando la evolución de la inflación total. Los fuertes crecimientos del precio spot y futuros del barril Brent impulsan a la tasa de inflación total en abril hasta tasas superiores al 4%, situando la media para 2008 en el 4,2% (ver gráfico II.10 y II.11).

Gráfico II.10



Fuente: EIA, Consensus Forecasts, ECOWIN
Fecha: 22 de abril de 2008

Gráfico II.11

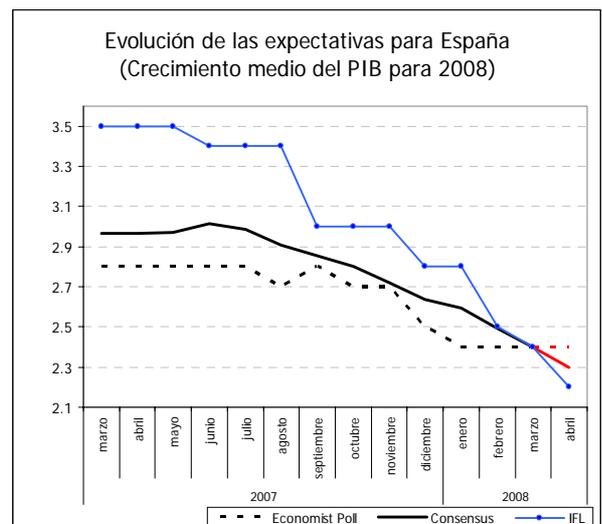


Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de abril de 2008

En la parte menos volátil de la inflación, el componente subyacente, se esperan tasas por encima del 3.0% hasta septiembre de 2008 y se esperan que disminuya en medio punto porcentual gracias a una mejora en la inflación de los alimentos.

Un segundo riesgo se identifica en el sector de la construcción de la economía española, que está mostrando en los últimos meses un intenso proceso de ajuste tras la larga fase expansiva en la que fue uno de los principales motores de la economía española. Desde hace meses los datos que aparecen de los diferentes indicadores del sector suelen ser peor que lo esperado, por lo que las continuas revisiones de las predicciones del VAB o de la FBCF del sector son a la baja y el ajuste está siendo, por tanto, más intenso y rápido de lo que se esperaba. Esta desaceleración de la construcción ha sido uno de los principales factores que ha provocado el cambio de ciclo de nuestra economía y seguirá impulsando esta fase cíclica de desaceleración en los dos próximos años. No obstante, el ajuste está descansando en el segmento de la vivienda, habida cuenta de que el sector de otras construcciones sigue manteniendo todavía cierta fortaleza. Nuestras previsiones apuntan a un retroceso del VAB del sector del 0,9% en 2008 y del 1% en 2009. Los precios de la vivienda libre nueva, a pesar del frenazo de la actividad del sector, siguen manteniendo todavía ritmos de crecimiento interanual por encima del 5%, si bien son significativamente inferiores a los de trimestres anteriores.

Gráfico II.12



Fuente: The Economist, The Consensus Forecast & IFL (UC3M)
Fecha: 18 de abril de 2008



Globalmente considerada se observa un enfriamiento general de la economía española. Los resultados de los indicadores publicados en el último mes sobre la economía española en términos generales apuntan a la continuación del deterioro de la actividad económica, que comenzó a hacerse visible a mediados del pasado año, pero con mayor intensidad que la que se detectaba en los tres meses precedentes. Por ello, la revisión de nuestras previsiones de crecimiento del PIB para el bienio 2008-2009 están siendo en los últimos meses sistemáticamente a la baja. En estas previsiones se estima un crecimiento del PIB del 2,2% para 2008 y del 1,7% para 2009, dos décimas y medio punto, respectivamente, inferiores a las que mostraban las previsiones realizadas en el pasado marzo. La desagregación del PIB nos revela que la demanda interna es la única responsable de la desaceleración prevista. Mientras por el lado de la oferta todos los sectores sufren recortes siendo de especial relevancia la desaceleración en el sector de la construcción, tema tratado de forma monográfica en este boletín.

La reducción del crecimiento del consumo de los hogares se debe principalmente al menor crecimiento del empleo pero también están contribuyendo a ello los mayores tipos de interés y

el encarecimiento de los productos. En sentido contrario están actuando la aceleración salarial, derivada de cláusulas de salvaguardia, que en 2008 están teniendo un efecto notable por la significativa desviación de la inflación finalmente observada respecto a la prevista y las ayudas fiscales previstas aprobadas recientemente. En cuanto al consumo público se espera que se mantenga fuerte durante 2008 y 2009.

En las previsiones de empleo, actividad y paro de la EPA para 2008-2009 se observa que el crecimiento medio anual del empleo seguirá en el bienio 2008-2009 la tendencia descendente que apuntaban las anteriores predicciones pero con mayor intensidad, a tenor de los últimos resultados de algunos indicadores relevantes de actividad. Para 2008 la tasa de paro se situará en el 9,9%, 1,6 puntos por encima de la registrada en 2007, y para 2009 se espera que alcance el 11,4%. En ambos ejercicios dichas tasas suponen una revisión alcista respecto a la previsión anterior, de 1,2 y 2,4 pp, respectivamente.

Fecha de cierre: 28 de abril de 2008



III. LA ECONOMÍA EN LA EURO AREA.

III.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

	Tasas Anuales				
	2005	2006	2007	Predicciones	
				2008	2009
PIB p m (1)	1.7	2.9	2.6	1.7	1.8
Demanda					
Gasto en Consumo Final Privado	1.6	1.8	1.4	1.3	1.2
Gasto en Consumo Público	1.5	2.1	2.1	1.6	1.7
Formación Bruta de Capital	3.1	5.7	4.6	2.5	2.8
Contribución Demanda Doméstica	1.9	2.7	2.2	1.6	1.6
Exportación de Bienes y Servicios	4.9	8.0	5.9	3.5	4.6
Importación de Bienes y Servicios	5.7	7.9	5.2	3.2	4.3
Contribución Demanda Externa	-0.2	0.2	0.4	0.1	0.2
Oferta (precios básicos)					
VAB Total (precios de mercado)	1.7	2.9	2.6	1.7	1.8
VAB Total (precios básicos)	1.7	2.8	2.7	1.8	1.8
VAB Agricultura	-6.1	-1.0	2.0	-0.2	-0.1
VAB Industria	1.2	3.8	3.7	2.7	1.9
VAB Construcción	1.7	4.7	3.1	-0.1	0.7
VAB Servicios de Mercado	1.8	3.0	2.7	1.5	1.6
VAB Servicios Financieros	2.8	3.1	3.1	2.4	2.4
VAB Servicios Públicos.	1.5	1.3	1.3	1.0	1.6
Precios y Costes (2)					
IPC Armonizado, media anual	2.2	2.2	2.1	3.2	2.1
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.2	1.9	3.1	2.6	2.0
Mercado de trabajo (3)					
Tasa de Paro (% población activa)	8.9	8.3	7.4	7.2	7.1
Otros Indicadores Económicos (4)					
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	1.3	4.0	3.4	2.9	2.2

La zona sombreada corresponde a predicciones.

(1) Datos ajustados de estacionalidad y efecto calendario.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fechas: (1) 12 de marzo de 2008.

(2) 25 de abril de 2008

(3) 1 de abril de 2008.

(4) 14 de abril de 2008.



III.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro III.1.2.1

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	Público							
TASA MEDIA	2004	1.5	1.4	2.5	1.7	6.7	6.5	0.2	1.9	
	2005	1.6	1.5	3.1	1.9	4.9	5.7	-0.2	1.7	
	2006	1.8	2.1	5.7	2.7	8.0	7.9	0.2	2.9	
	2007	1.4	2.1	4.6	2.2	5.9	5.2	0.4	2.6	
	2008	1.3	1.6	2.5	1.6	3.5	3.2	0.1	1.7	
	2009	1.2	1.7	2.8	1.6	4.6	4.3	0.2	1.8	
TASAS ANUALES *	2007	TI	1.5	2.2	7.5	2.9	6.6	6.0	0.3	3.2
		TII	1.6	2.1	3.2	2.0	5.8	5.0	0.4	2.4
		TIII	1.6	2.2	3.3	2.1	7.0	6.0	0.5	2.6
		TIV	1.1	1.9	4.3	1.9	4.4	3.8	0.3	2.2
	2008	TI	1.5	1.4	1.4	1.4	3.9	3.1	0.4	1.8
		TII	1.2	1.6	3.8	1.9	3.9	4.0	0.0	1.9
		TIII	0.9	1.4	2.1	1.2	2.4	1.8	0.3	1.5
		TIV	1.5	1.9	2.7	1.8	3.7	3.8	0.0	1.8
	2009	TI	1.2	1.8	3.0	1.7	4.1	4.2	0.0	1.7
		TII	1.2	1.7	2.7	1.6	4.3	4.0	0.2	1.8
		TIII	1.3	1.6	2.7	1.7	5.1	4.7	0.2	1.9
		TIV	1.1	1.8	2.8	1.6	4.7	4.3	0.2	1.8

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.

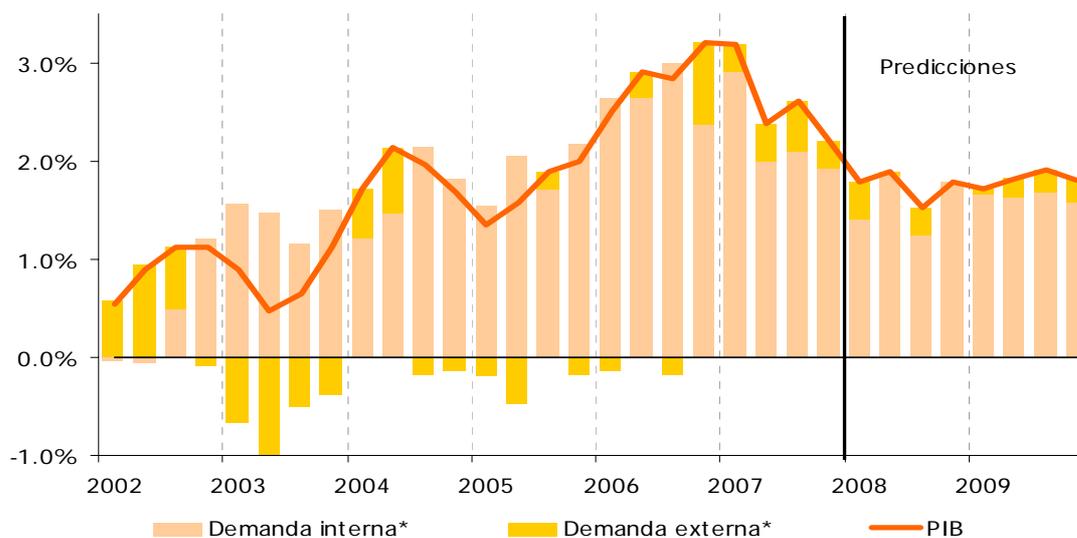
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).

Fecha: 12 de marzo de 2008.

Gráfico III.1.2.1

EURO ÁREA. PIB Y CONTRIBUCIONES* DE LA DEMANDA INTERNA Y EXTERNA A SU CRECIMIENTO
Tasas de variación interanual



Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M).

Fecha: 12 de marzo de 2008.



Cuadro III.1.2.2

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA									
VAB									
	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL	PIB real	
2004	10.4	2.1	0.8	2.3	1.6	1.5	2.0	1.9	
2005	-6.1	1.2	1.7	1.8	2.8	1.5	1.7	1.7	
2006	-1.0	3.8	4.7	3.0	3.1	1.3	2.8	2.9	
2007	2.0	3.7	3.1	2.7	3.1	1.3	2.7	2.6	
2008	-0.2	2.7	-0.1	1.5	2.4	1.0	1.8	1.7	
2009	-0.1	1.9	0.7	1.6	2.4	1.6	1.8	1.8	
2007	TI	2.9	3.7	7.1	3.3	3.4	1.3	3.2	3.2
	TII	1.7	3.4	2.6	2.7	2.9	1.4	2.6	2.4
	TIII	1.6	4.1	1.9	2.7	3.1	1.2	2.7	2.6
	TIV	2.0	3.6	1.0	2.1	3.0	1.3	2.4	2.2
2008	TI	-1.0	3.2	-1.6	1.9	2.4	0.8	1.8	1.8
	TII	0.3	3.2	0.3	1.6	2.6	0.8	1.9	1.9
	TIII	0.8	1.8	0.3	1.2	2.4	1.1	1.6	1.5
	TIV	-0.9	2.8	0.5	1.2	2.4	1.3	1.8	1.8
2009	TI	0.1	1.7	1.6	1.3	2.4	1.5	1.7	1.7
	TII	-0.3	2.1	0.5	1.5	2.3	1.6	1.8	1.8
	TIII	-0.4	2.2	0.6	1.8	2.5	1.7	1.9	1.9
	TIV	0.2	1.8	0.3	1.8	2.4	1.5	1.7	1.8

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).

Fecha: 12 de marzo de 2008.



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

Cuadro III.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES*								
		Bienes de Consumo		Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero					
TASA MEDIA ANUAL	2004	0.1	0.6	3.4	2.4	2.2	2.1	
	2005	-0.9	0.7	2.8	0.8	1.4	1.3	
	2006	4.2	2.2	5.9	4.9	0.8	4.0	
	2007	1.3	2.6	5.8	3.8	-0.4	3.4	
	2008	-0.6	0.9	6.1	2.5	0.9	2.9	
	2009	0.3	1.0	3.7	2.1	1.6	2.2	
TASAS ANUALES**	2007	T I	4.5	3.6	7.0	6.7	-7.6	3.9
		T II	1.6	2.2	4.8	3.2	-0.2	2.8
		T III	2.2	3.1	6.6	3.5	1.3	3.9
		T IV	-2.6	1.5	5.0	2.0	5.8	3.1
	2008	T I	-0.6	0.9	6.5	2.0	4.1	3.0
		T II	-0.9	0.6	7.2	3.0	1.6	3.4
		T III	-3.0	0.4	4.4	1.9	-0.5	1.9
		T IV	1.7	1.5	6.3	3.2	-1.6	3.1
	2009	T I	0.0	0.9	3.5	2.0	1.9	2.1
		T II	0.3	1.0	3.7	2.2	1.4	2.3
		T III	0.7	1.2	3.7	2.2	1.7	2.3
		T IV	0.2	1.0	3.7	2.2	1.3	2.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Datos ajustados de efecto calendario

** Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de abril de 2008

Cuadro III.1.3.2

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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Enero	1.45	0.58	1.72	3.15	3.29	3.28	2.14
Febrero	1.70	1.21	0.33	3.16	4.22	3.15	2.02
Marzo	0.28	1.91	-0.13	4.46	4.16	2.74	2.25
Abril	0.52	1.81	1.47	1.89	3.08	4.45	2.23
Mayo	-1.41	3.83	0.07	6.00	2.76	2.66	2.30
Junio	-1.81	4.00	0.78	4.91	2.71	3.16	2.27
Julio	0.84	2.78	0.71	3.53	3.96	2.35	2.22
Agosto	-0.55	2.01	2.61	5.59	4.64	1.20	0.71
Septiembre	-1.20	3.86	1.43	3.60	3.28	1.92	3.64
Octubre	1.28	1.59	0.49	4.19	4.38	2.46	2.39
Noviembre	0.70	1.09	3.28	2.93	3.08	3.54	2.01
Diciembre	2.19	0.95	3.21	4.99	1.74	3.32	2.24

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

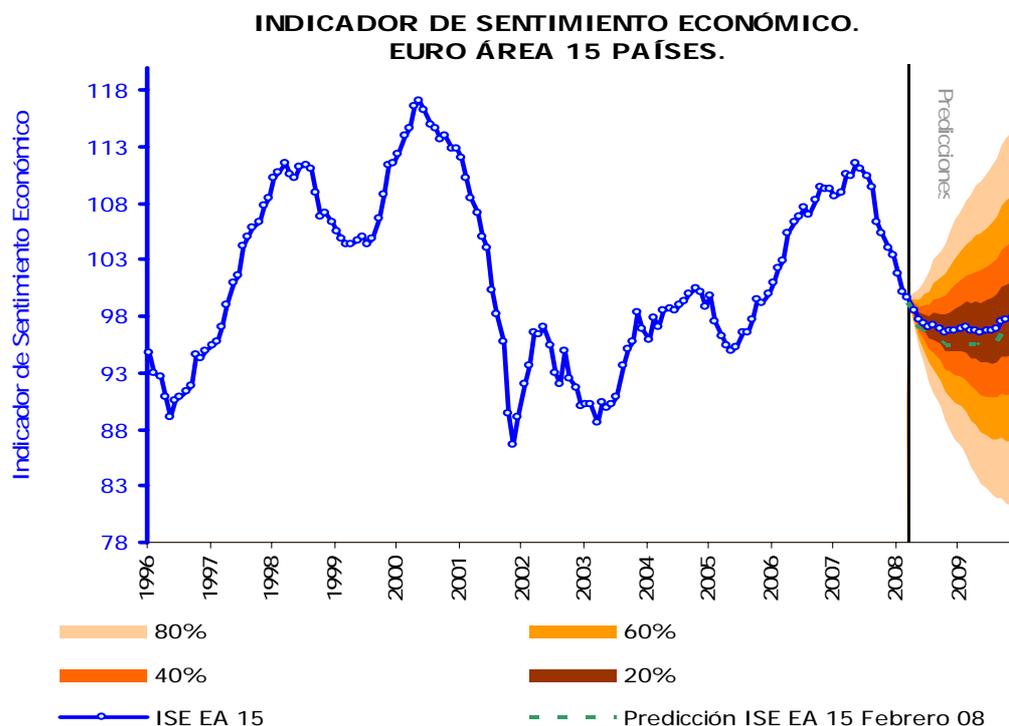
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de abril de 2008



III.1.4 INDICADOR DE SENTIMIENTO ECONÓMICO.

Gráfico III.1.4.1



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)
Fecha: 31 de marzo de 2008

III.1.5 INFLACIÓN.

Cuadro III.1.5.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA EURO ÁREA

Índices de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	2005	2006	2007	Predicciones	
				2008	2009
INFLACIÓN TOTAL (100%)	2.2	2.2	2.1	3.2	2.1
INFLACIÓN SUBYACENTE (82.8%)	1.5	1.5	2.0	2.5	2.1
Alimentos elaborados sin tabaco (9.4%)	0.5	1.6	2.3	7.2	2.9
Alimentos elaborados con tabaco (11.9%)	2.0	2.1	2.8	6.5	3.5
Bienes Industriales no energéticos (30.0%)	0.3	0.6	1.0	0.9	1.0
Servicios (40.8%)	2.3	2.0	2.5	2.6	2.5
INFLACIÓN RESIDUAL (17.2%)	5.7	5.5	2.8	6.5	2.3
Alimentos no elaborados (7.6%)	0.8	2.8	3.0	2.7	2.0
Energía (9.6%)	10.1	7.7	2.6	9.4	2.4

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2008



Cuadro III.1.5.2

TASAS ANUALES DEL IPCA Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
		Índice de Precios al Consumo Armonizado											
		Subyacente					Residual						
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	
Pesos 2008	9.6%	2.3%	29.8%	40.9%	82.6%		7.6%	9.8%	17.4%	100%			
TASAS ANUALES MEDIAS	1999	0.5	3.1	0.7	1.5	1.1		0.0	2.4	1.2	1.1		
	2000	0.7	3.4	0.5	1.5	1.0		1.8	13.0	7.4	2.1		
	2001	2.7	3.8	0.9	2.5	1.9		7.0	2.2	4.4	2.3		
	2002	2.4	5.9	1.5	3.1	2.5		3.1	-0.6	1.2	2.2		
	2003	2.1	8.4	0.8	2.5	2.0		2.1	3.0	2.6	2.1		
	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1		0.6	4.5	2.6	2.1		
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5		2.8	7.7	5.5	2.2		
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0		3.0	2.6	2.8	2.1		
	2008	7.2	3.6	0.9	2.6	2.5	± 0.18	2.7	9.4	6.5	3.2	± 0.23	
2009	2.9	6.2	1.0	2.5	2.1	± 0.44	2.0	2.4	2.3	2.1	± 0.51		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2007	Enero	1.4	5.1	0.9	2.3	1.8		3.7	0.9	2.1	1.8	
		Febrero	1.2	5.6	1.1	2.4	1.9		2.8	0.8	1.6	1.8	
		Marzo	1.1	4.9	1.2	2.4	1.9		2.9	1.8	2.3	1.9	
		Abril	1.1	5.0	1.1	2.5	1.9		3.9	0.4	1.9	1.9	
		Mayo	1.1	4.9	1.0	2.6	1.9		3.1	0.3	1.5	1.9	
		Junio	1.3	4.8	1.0	2.6	1.9		3.0	0.9	1.8	1.9	
		Julio	1.3	4.3	0.9	2.6	1.9		2.8	0.0	1.2	1.8	
		Agosto	1.8	5.2	1.0	2.6	2.0		2.4	-0.9	0.5	1.7	
		Septiembre	2.6	5.2	1.0	2.5	2.0		2.1	3.0	2.6	2.1	
		Octubre	4.0	3.1	1.1	2.5	2.1		3.1	5.5	4.5	2.6	
		Noviembre	4.9	3.3	1.1	2.5	2.3		3.0	9.7	6.8	3.1	
		Diciembre	5.6	3.1	1.0	2.5	2.3		3.1	9.2	6.5	3.1	
2008	Enero	6.6	3.0	0.7	2.5	2.3		3.3	10.6	7.4	3.2		
	Febrero	7.4	3.2	0.8	2.4	2.4		3.2	10.4	7.2	3.3		
	Marzo	7.7	3.3	0.9	2.8	2.7		3.8	11.2	8.0	3.6		
	Abril	7.9	3.5	0.9	2.4	2.5	± 0.14	3.0	10.5	7.2	3.3	± 0.12	
	Mayo	8.2	3.6	1.0	2.5	2.6	± 0.19	3.5	10.1	7.2	3.4	± 0.23	
	Junio	8.3	3.7	1.0	2.6	2.7	± 0.24	3.2	9.8	6.9	3.4	± 0.32	
	Julio	8.4	3.9	0.9	2.5	2.7	± 0.27	2.9	9.4	6.5	3.3	± 0.38	
	Agosto	8.1	3.2	0.9	2.6	2.6	± 0.30	2.4	10.5	6.9	3.4	± 0.44	
	Septiembre	7.6	3.4	1.0	2.6	2.6	± 0.33	2.4	9.8	6.5	3.3	± 0.48	
	Octubre	6.3	3.9	1.0	2.6	2.5	± 0.36	1.9	9.3	6.0	3.1	± 0.51	
	Noviembre	5.5	4.1	1.0	2.6	2.4	± 0.39	1.5	5.5	3.7	2.6	± 0.54	
	Diciembre	5.0	4.8	1.0	2.6	2.3	± 0.42	1.4	6.0	4.0	2.6	± 0.57	
2009	Enero	4.3	5.6	1.0	2.5	2.3	± 0.44	1.5	5.4	3.7	2.5	± 0.60	
	Febrero	3.7	5.5	1.0	2.5	2.2	± 0.46	2.1	5.5	4.0	2.5	± 0.60	
	Marzo	3.4	6.2	1.0	2.3	2.1	± 0.47	2.0	3.0	2.6	2.1	± 0.62	
	Abril	3.2	6.3	1.0	2.7	2.2	± 0.48	2.0	2.3	2.2	2.2	± 0.63	
	Mayo	3.0	6.3	1.0	2.5	2.1	± 0.47	2.0	1.8	1.9	2.1	± 0.63	
	Junio	2.8	6.3	1.0	2.5	2.1	± 0.49	2.0	1.6	1.8	2.0	± 0.64	
	Julio	2.7	6.3	1.0	2.5	2.1	± 0.48	2.0	1.6	1.8	2.0	± 0.63	
	Agosto	2.6	6.3	1.0	2.5	2.0	± 0.47	2.0	1.6	1.8	2.0	± 0.63	
	Septiembre	2.5	6.3	1.0	2.5	2.0	± 0.49	2.0	1.6	1.8	2.0	± 0.63	
	Octubre	2.4	6.4	1.0	2.5	2.0	± 0.50	2.0	1.6	1.8	2.0	± 0.63	
	Noviembre	2.3	6.4	1.0	2.5	2.0	± 0.51	2.0	1.8	1.9	2.0	± 0.63	
	Diciembre	2.2	6.5	1.0	2.5	2.0	± 0.51	2.0	1.7	1.9	2.0	± 0.63	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



Cuadro III.1.5.3

TASAS MENSUALES DEL IPCA Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Índice de Precios al Consumo Armonizado											
Subyacente											
Residual											
TOTAL											
TOTAL											
Pesos 2008											
Alimentos elaborados sin tabaco											
Tabaco											
Bienes industriales no energéticos											
Servicios											
TOTAL											
Alimentos no elaborados											
Energía											
TOTAL											
TOTAL											
100%											
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2006	0.3	0.0	-2.0	-0.4	-0.9	0.9	2.4	1.8	-0.4
		2007	0.2	0.7	-2.0	-0.1	-0.7	0.9	0.4	0.6	-0.5
		2008	1.0	0.6	-2.3	-0.2	-0.8	1.2	1.6	1.4	-0.4
		2009	0.4	1.5	-2.2	-0.2	-0.8	1.3	1.0	1.2	-0.5
	Febrero	2006	0.3	0.0	0.0	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3
		2007	0.1	0.4	0.2	0.5	0.4	-0.5	0.3	0.0	0.3
		2008	0.9	0.6	0.3	0.5	0.5	-0.6	0.1	-0.2	0.3
		2009	0.3	0.4	0.3	0.5	0.4	-0.1	0.2	0.1	0.3
	Marzo	2006	0.2	0.8	1.6	0.1	0.7	-0.2	0.5	0.2	0.6
		2007	0.2	0.1	1.6	0.0	0.6	-0.1	1.5	0.8	0.7
		2008	0.4	0.2	1.7	0.4	0.9	0.5	2.3	1.5	1.0
		2009	0.2	0.9	1.7	0.2	0.7	0.5	-0.1	0.2	0.6
	Abril	2006	0.1	0.1	0.8	0.2	0.4	0.4	2.8	1.7	0.7
		2007	0.1	0.3	0.7	0.4	0.5	1.4	1.4	1.4	0.6
		2008	0.4	0.5	0.8	0.0	0.3	0.7	0.7	0.7	0.4
		2009	0.2	0.6	0.8	0.3	0.5	0.7	0.1	0.3	0.4
	Mayo	2006	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.9	1.0	1.0	0.3
		2007	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	0.6	0.2
		2008	0.3	0.2	0.2	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	0.3
		2009	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
	Junio	2006	0.0	0.3	-0.2	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.1
		2007	0.1	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.5	0.3	0.1
		2008	0.3	0.2	-0.2	0.2	0.1	-0.1	0.3	0.1	0.1
		2009	0.1	0.2	-0.2	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0
	Julio	2006	0.1	0.5	-2.0	0.8	-0.3	-0.2	1.4	0.7	-0.1
		2007	0.2	0.0	-2.1	0.8	-0.3	-0.4	0.5	0.1	-0.2
		2008	0.2	0.2	-2.1	0.8	-0.3	-0.7	0.1	-0.3	-0.3
		2009	0.1	0.2	-2.1	0.8	-0.3	-0.7	0.1	-0.3	-0.3
	Agosto	2006	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1
		2007	0.5	0.8	0.2	0.2	0.2	-0.3	-0.9	-0.7	0.1
		2008	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.8	0.1	-0.3	0.1
		2009	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.8	0.1	-0.3	0.1
	Septiembre	2006	0.1	0.2	1.5	-0.4	0.3	0.6	-3.2	-1.6	0.0
		2007	0.8	0.2	1.5	-0.5	0.4	0.2	0.6	0.5	0.4
		2008	0.3	0.4	1.5	-0.5	0.3	0.2	0.0	0.1	0.3
		2009	0.2	0.4	1.5	-0.5	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3
	Octubre	2006	0.1	2.0	0.7	0.0	0.4	-0.4	-1.8	-1.2	0.1
		2007	1.5	0.0	0.8	0.0	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
		2008	0.3	0.5	0.8	0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3
		2009	0.2	0.5	0.8	0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3
	Noviembre	2006	0.1	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.6	-0.5	0.0	0.0
		2007	1.0	0.2	0.3	-0.1	0.2	0.5	3.4	2.2	0.5
		2008	0.2	0.4	0.3	-0.1	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1
		2009	0.2	0.4	0.3	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
	Diciembre	2006	0.0	0.3	0.0	0.9	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4
		2007	0.7	0.1	-0.1	0.9	0.5	0.5	-0.3	0.0	0.4
		2008	0.2	0.7	-0.1	0.9	0.5	0.4	0.1	0.2	0.4
		2009	0.2	0.8	-0.1	0.9	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4

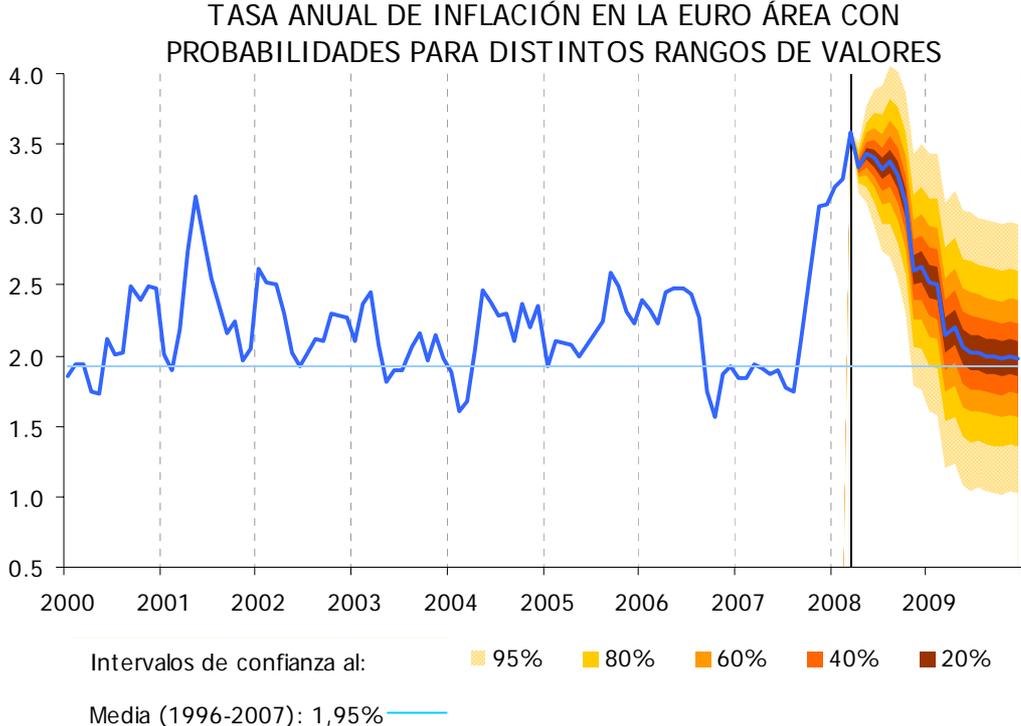
* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008

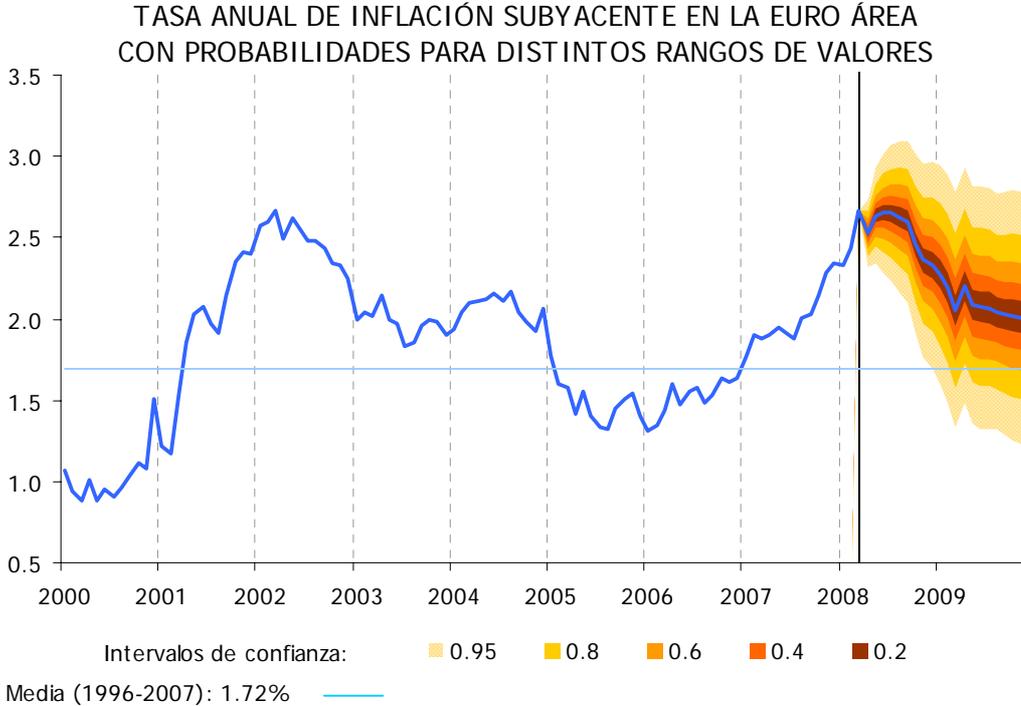


Gráfico III.1.5.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2008

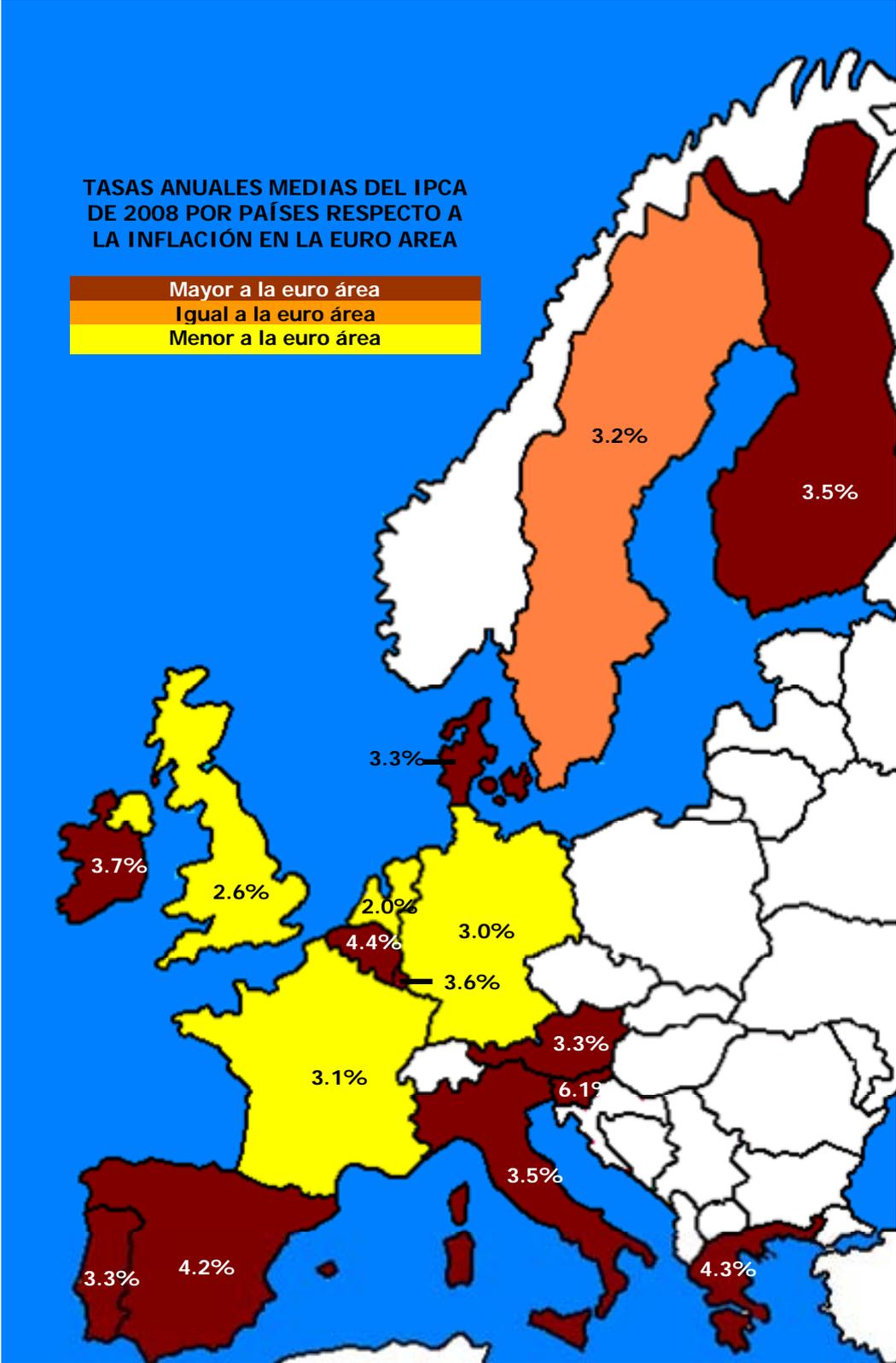
Gráfico III.1.5.2



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2008



Gráfico III.1.5.3



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 25 de abril de 2008



Cuadro III.1.5.4

TASAS ANUALES DEL IPCA DE PAISES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																				
		Euro Área															Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Malta				
Pesos 2008 %		27.0	20.5	18.6	12.7	5.0	3.4	3.1	3.4	2.2	1.6	1.5	0.3	0.3	0.2	0.1				
TASAS ANUALES MEDIAS	2000	1.4	1.8	2.6	3.5	2.3	2.7	2.0	2.9	2.8	2.9	5.3	8.9	3.8	4.9	3.0	0.8	1.3	2.7	
	2001	1.9	1.8	2.3	2.8	5.1	2.4	2.3	3.7	4.4	2.7	4.0	8.6	2.4	2.0	2.5	1.2	2.7	2.3	
	2002	1.4	1.9	2.6	3.6	3.9	1.6	1.7	3.9	3.7	2.0	4.7	7.5	2.1	2.8	2.6	1.3	1.9	2.4	
	2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.4	3.3	1.3	4.0	5.7	2.5	4.0	1.9	1.4	2.3	2.0	
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	3.7	3.2	1.9	2.7	1.3	1.0	0.9	
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.5	3.8	2.0	2.5	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	2.5	3.0	2.2	2.6	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	3.8	2.7	2.2	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	3.0	3.1	3.5	4.2	2.0	4.4	3.3	4.3	3.3	3.5	3.7	6.1	4.4	4.3	4.2	2.6	3.2	3.3	
	2009	2.2	1.8	2.8	2.7	2.0	3.2	2.9	3.9	3.0	2.2	3.4	4.9	4.1	3.4	2.9	2.3	2.5	2.1	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2007	Enero	1.8	1.4	1.9	2.4	1.2	1.7	1.7	3.0	2.6	1.3	2.9	2.8	2.3	1.4	1.2	2.7	1.6	1.8
		Febrero	1.9	1.2	2.1	2.5	1.4	1.8	1.7	3.0	2.3	1.2	2.6	2.3	1.8	1.2	0.8	2.8	1.7	1.9
		Marzo	2.0	1.2	2.1	2.5	1.9	1.8	1.9	2.8	2.4	1.6	2.9	2.6	2.4	1.4	0.5	3.1	1.6	1.9
		Abril	2.0	1.3	1.8	2.5	1.9	1.8	1.8	2.6	2.8	1.5	2.9	2.9	2.5	1.6	-1.1	2.8	1.6	1.7
		Mayo	2.0	1.2	1.9	2.4	2.0	1.3	1.9	2.6	2.4	1.3	2.7	3.1	2.3	1.9	-1.0	2.5	1.2	1.7
		Junio	2.0	1.3	1.9	2.5	1.8	1.3	1.9	2.6	2.4	1.4	2.8	3.8	2.3	1.7	-0.6	2.4	1.3	1.3
		Julio	2.0	1.2	1.7	2.3	1.4	1.3	2.0	2.7	2.3	1.6	2.7	4.0	2.0	2.3	-0.2	1.9	1.4	1.1
		Agosto	2.0	1.3	1.7	2.2	1.1	1.2	1.7	2.7	1.9	1.3	2.3	3.4	1.9	2.2	0.6	1.7	1.2	0.9
		Septiembre	2.7	1.6	1.7	2.7	1.3	1.4	2.1	2.9	2.0	1.7	2.9	3.6	2.5	2.3	0.9	1.7	1.6	1.2
		Octubre	2.7	2.1	2.3	3.6	1.6	2.2	2.9	3.0	2.5	1.8	3.0	5.1	3.6	2.7	1.6	2.0	1.9	1.8
		Noviembre	3.3	2.6	2.6	4.1	1.8	2.9	3.2	3.9	2.8	2.2	3.5	5.7	4.0	3.2	2.9	2.1	2.4	2.5
		Diciembre	3.1	2.8	2.8	4.3	1.6	3.1	3.5	3.9	2.7	1.9	3.2	5.7	4.3	3.7	3.1	2.1	2.5	2.4
2008	Enero	2.9	3.2	3.1	4.4	1.8	3.5	3.1	3.9	2.9	3.5	3.1	6.4	4.2	4.1	3.8	2.2	3.0	3.0	
	Febrero	2.9	3.2	3.1	4.4	2.0	3.6	3.1	4.5	2.9	3.3	3.5	6.4	4.2	4.7	4.0	2.5	2.9	3.3	
	Marzo	3.3	3.5	3.6	4.6	1.9	4.4	3.5	4.4	3.1	3.6	3.7	6.6	4.4	4.4	4.3	2.5	3.2	3.3	
	Abril	3.1	3.3	3.6	4.4	1.8	4.4	3.5	4.5	3.0	3.5	3.8	6.7	4.2	4.4	5.1	2.5	3.3	3.3	
	Mayo	3.2	3.3	3.7	4.5	1.8	4.5	3.5	4.4	3.1	3.6	3.9	6.3	4.2	4.4	5.0	2.6	3.4	3.3	
	Junio	3.2	3.3	3.6	4.4	1.8	4.7	3.5	4.4	3.3	3.6	3.9	6.1	4.2	4.6	4.8	2.5	3.4	3.6	
	Julio	3.1	3.3	3.6	4.5	2.1	4.8	3.5	4.4	3.4	3.5	3.9	6.4	4.5	4.3	4.6	2.8	3.4	3.7	
	Agosto	3.2	3.2	3.6	4.6	2.2	5.0	3.6	4.4	3.7	3.7	4.1	6.4	4.6	4.5	4.3	2.8	3.4	3.8	
	Septiembre	3.0	3.2	3.6	4.4	2.2	5.3	3.4	4.4	3.8	3.6	3.9	6.3	4.9	4.4	4.0	2.9	3.3	3.8	
	Octubre	3.0	3.0	3.4	3.9	2.1	4.9	3.1	4.3	3.7	3.5	3.8	5.7	4.7	4.2	4.0	2.7	3.1	3.4	
	Noviembre	2.6	2.6	3.3	3.4	1.9	3.8	3.0	4.1	3.5	3.2	3.5	5.4	4.6	4.0	3.3	2.6	2.9	2.7	
	Diciembre	2.9	2.4	3.2	3.3	2.0	3.7	2.8	4.1	3.5	3.3	3.6	5.2	4.5	3.8	3.4	2.5	2.8	2.7	
2009	Enero	2.7	2.1	3.0	3.1	2.1	3.6	3.0	4.1	3.4	2.4	3.7	5.0	4.4	3.6	3.1	2.5	2.6	2.4	
	Febrero	2.6	2.2	3.0	3.1	2.0	3.6	3.0	3.9	3.3	2.5	3.5	5.2	4.4	3.3	3.1	2.3	2.6	2.0	
	Marzo	2.3	1.9	2.8	2.8	1.9	3.3	2.8	3.9	3.0	2.2	3.4	5.0	4.0	3.5	2.8	2.2	2.5	2.1	
	Abril	2.2	1.8	2.8	2.8	1.9	3.2	2.8	3.9	3.0	2.2	3.3	4.8	4.0	3.4	2.8	2.3	2.5	2.1	
	Mayo	2.1	1.8	2.8	2.6	1.9	3.3	2.9	3.9	3.0	2.2	3.3	4.8	4.0	3.4	2.8	2.3	2.4	2.1	
	Junio	2.0	1.7	2.8	2.6	1.9	3.2	2.8	3.9	3.0	2.2	3.3	4.8	4.0	3.2	2.8	2.3	2.4	2.1	
	Julio	2.0	1.7	2.8	2.6	1.9	3.2	2.8	3.9	3.0	2.2	3.3	4.8	4.0	3.4	2.8	2.3	2.4	2.1	
	Agosto	2.0	1.7	2.8	2.6	1.9	3.1	2.8	3.9	3.0	2.2	3.2	4.8	3.9	3.2	2.8	2.3	2.4	2.1	
	Septiembre	2.0	1.7	2.8	2.6	1.9	3.0	2.9	3.9	3.0	2.2	3.2	4.8	4.0	3.3	2.8	2.3	2.5	2.1	
	Octubre	2.0	1.7	2.8	2.6	1.9	3.0	3.0	3.9	3.0	2.2	3.3	4.8	4.1	3.4	2.8	2.3	2.5	2.1	
	Noviembre	2.0	1.7	2.8	2.6	1.9	3.0	3.1	4.0	3.0	2.2	3.4	4.8	4.2	3.5	2.8	2.3	2.7	2.1	
	Diciembre	2.0	1.7	2.8	2.6	1.9	3.0	3.1	4.0	3.0	2.2	3.4	4.8	4.2	3.5	2.8	2.3	2.7	2.1	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



Cuadro III.1.5.5

TASAS MENSUALES DEL IPCA DE PAISES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																				
		Euro Área															Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Malta				
Pesos 2008 %		27.0	20.5	18.6	12.7	5.0	3.4	3.1	3.4	2.2	1.6	1.5	0.3	0.3	0.2	0.1				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2006	-0.6	-0.1	-0.9	-0.5	0.2	-1.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.4	-1.7	-1.5	-0.5	-0.7	-0.4
		2007	-0.2	-0.4	-1.1	-0.7	-0.2	-1.7	0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.5	-0.3	-1.7	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3
		2008	-0.4	0.0	-0.8	-0.6	0.0	-1.3	-0.3	-0.3	-0.1	1.2	-0.7	0.1	-0.4	-1.4	-0.4	-0.7	0.0	0.3
		2009	-0.6	-0.3	-1.0	-0.8	0.1	-1.4	-0.1	-0.4	-0.2	0.2	-0.6	-0.1	-0.5	-1.6	-0.7	-0.6	-0.2	0.0
	Febrero	2006	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.5	2.3	0.3	-1.6	0.2	0.8	1.2	0.4	1.5	-0.1	0.6	0.4	0.4	0.7
		2007	0.5	0.2	0.1	0.1	0.7	2.4	0.3	-1.6	0.0	0.6	0.9	-0.1	1.0	-0.3	0.2	0.5	0.5	0.8
		2008	0.5	0.2	0.1	0.1	0.9	2.5	0.3	-1.0	0.0	0.5	1.2	-0.1	1.0	0.3	0.4	0.8	0.4	1.0
		2009	0.4	0.3	0.1	0.1	0.7	2.4	0.3	-1.1	-0.1	0.6	1.1	0.1	1.0	0.1	0.4	0.5	0.4	0.7
	Marzo	2006	0.1	0.4	1.2	0.7	0.8	-0.1	0.3	2.7	1.2	0.3	0.3	0.7	0.2	1.2	1.1	0.2	0.7	0.5
		2007	0.2	0.5	1.2	0.8	1.3	0.0	0.5	2.5	1.3	0.7	0.7	1.1	0.7	1.3	0.8	0.5	0.6	0.5
		2008	0.5	0.8	1.6	0.9	1.2	0.7	0.9	2.3	1.5	1.0	0.9	1.3	0.9	1.1	1.1	0.4	0.9	0.5
		2009	0.2	0.5	1.4	0.6	1.1	0.5	0.7	2.4	1.1	0.7	0.8	1.1	0.5	1.2	0.9	0.4	0.7	0.6
	Abril	2006	0.4	0.4	0.9	1.4	0.5	0.6	0.6	1.0	0.6	0.5	0.5	0.9	0.5	1.0	4.2	0.6	0.5	0.5
		2007	0.4	0.5	0.6	1.4	0.6	0.5	0.4	0.8	0.9	0.5	0.5	1.1	0.6	1.3	2.5	0.3	0.5	0.3
		2008	0.2	0.3	0.6	1.2	0.5	0.5	0.4	0.9	0.8	0.4	0.5	1.2	0.4	1.2	3.3	0.4	0.5	0.3
		2009	0.2	0.3	0.6	1.2	0.5	0.5	0.4	0.9	0.8	0.4	0.5	1.0	0.4	1.2	3.3	0.4	0.5	0.3
	Mayo	2006	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	0.5	-0.1	0.5	0.9	0.6	0.2	0.6	0.5	0.2	0.2
		2007	0.2	0.3	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.3	1.1	0.4	0.5	0.7	0.3	-0.1	0.2
		2008	0.2	0.2	0.4	0.4	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.3	-0.2	0.4	0.8	0.4	0.4	0.6	0.3	0.0	0.2
		2009	0.1	0.2	0.4	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	-0.2	0.3	0.8	0.4	0.4	0.6	0.3	-0.1	0.2
	Junio	2006	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.2	-0.3	0.3	0.2	-0.2	0.3	0.0	0.2
		2007	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	-0.2
		2008	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.3	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
		2009	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
	Julio	2006	0.5	-0.2	-0.3	-0.5	-0.4	-1.1	-0.2	-0.8	-0.1	-0.5	-0.1	-0.3	-0.6	-1.3	0.4	0.0	-0.3	-0.3
		2007	0.5	-0.3	-0.6	-0.7	-0.8	-1.1	-0.1	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.8	-0.7	0.7	-0.6	-0.3	-0.5
		2008	0.3	-0.3	-0.6	-0.6	-0.5	-1.0	-0.1	-0.8	-0.2	-0.4	-0.2	0.2	-0.5	-1.0	0.5	-0.3	-0.3	-0.4
		2009	0.3	-0.3	-0.6	-0.6	-0.5	-1.0	-0.1	-0.8	-0.2	-0.4	-0.2	0.2	-0.6	-0.8	0.5	-0.3	-0.3	-0.4
	Agosto	2006	-0.1	0.3	-0.2	0.2	0.5	1.7	0.3	-1.0	-0.1	0.3	0.8	0.7	1.1	0.6	-0.3	0.4	0.0	0.0
		2007	-0.1	0.4	-0.2	0.2	0.1	1.6	0.0	-1.0	-0.4	0.0	0.4	0.1	0.9	0.5	0.5	0.3	-0.1	-0.2
		2008	0.0	0.3	-0.2	0.3	0.2	1.8	0.2	-1.0	-0.1	0.2	0.6	0.2	1.0	0.7	0.2	0.3	0.0	-0.1
		2009	0.0	0.3	-0.2	0.3	0.2	1.7	0.1	-1.0	-0.1	0.2	0.5	0.2	1.0	0.6	0.2	0.3	-0.1	-0.1
	Septiembre	2006	-0.5	-0.2	0.7	-0.2	0.5	-0.5	-0.1	2.0	0.4	0.1	-0.3	0.3	-0.6	1.2	0.2	0.1	0.5	0.4
		2007	0.2	0.1	0.8	0.3	0.7	-0.2	0.2	2.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.1	1.3	0.5	0.1	0.8	0.7
		2008	0.0	0.1	0.8	0.1	0.7	0.1	0.1	2.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.4	1.1	0.3	0.2	0.7	0.6
		2009	0.0	0.1	0.8	0.1	0.7	0.0	0.1	2.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.5	1.3	0.3	0.2	0.7	0.6
	Octubre	2006	0.1	-0.2	0.2	0.4	-0.2	-0.3	-0.1	0.7	0.0	0.1	0.0	-0.7	-0.5	0.5	-0.5	0.2	0.2	-0.1
		2007	0.2	0.3	0.8	1.3	0.2	0.5	0.7	0.7	0.5	0.3	0.1	0.7	0.5	0.9	0.1	0.5	0.5	0.5
		2008	0.2	0.1	0.6	0.8	0.0	0.1	0.3	0.7	0.4	0.2	0.0	0.2	0.3	0.7	0.0	0.3	0.4	0.1
		2009	0.2	0.1	0.6	0.8	0.0	0.2	0.5	0.7	0.4	0.2	0.1	0.2	0.4	0.8	0.0	0.3	0.4	0.1
	Noviembre	2006	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	-0.1	-3.4	0.2	0.0	0.0
		2007	0.5	0.6	0.4	0.7	0.2	0.9	0.5	0.8	0.3	0.3	0.5	0.9	0.5	0.4	-2.2	0.3	0.5	0.8
		2008	0.0	0.2	0.2	0.3	0.0	-0.2	0.3	0.5	0.2	0.0	0.2	0.6	0.4	0.1	-2.8	0.2	0.3	0.1
		2009	0.0	0.2	0.2	0.3	0.0	-0.2	0.4	0.6	0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	0.3	-2.8	0.2	0.4	0.1
	Diciembre	2006	0.9	0.2	0.1	0.3	-0.3	0.1	0.4	0.6	0.2	0.0	0.4	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.6	0.0	0.0
		2007	0.7	0.4	0.3	0.4	-0.5	0.4	0.6	0.5	0.1	-0.2	0.1	0.4	0.4	0.3	0.1	0.6	0.1	-0.1
		2008	1.0	0.3	0.2	0.3	-0.5	0.2	0.5	0.5	0.1	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.5	0.0	-0.1
		2009	1.0	0.3	0.2	0.3	-0.5	0.2	0.6	0.5	0.1	-0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.5	0.0	-0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



III.2. CRECIMIENTO ECONÓMICO, INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA.

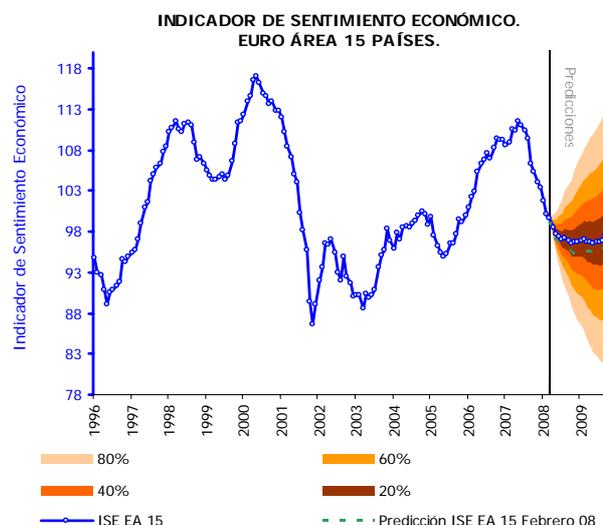
III.2.1. Crecimiento económico

La información macroeconómica más relevante de la euro área publicada en el último mes y referida, principalmente, a los tres primeros meses del actual ejercicio, apoya la continuación de la minoración del crecimiento del PIB que muestran nuestras predicciones para el primer trimestre del actual y los tres siguientes. Así, el indicador de sentimiento económico de marzo continúa disminuyendo y en el primer trimestre del actual ejercicio intensifica la caída respecto a los meses precedentes. Sin embargo, el dato del índice Producción Industrial de febrero, indicador de gran relevancia en el análisis coyuntural, moderó en febrero su ritmo de crecimiento interanual pero mejoró la previsión realizada y lo mismo ha ocurrido con el indicador de confianza en la industria de marzo. Tampoco son muy favorables los últimos resultados de los indicadores del consumo de los hogares referidos a los primeros meses del actual ejercicio. A su vez, las últimas predicciones publicadas por diferentes Organismos sobre el crecimiento de la Euro área muestran revisiones a la baja.

Recientemente Eurostat ha publicado la segunda estimación del PIB del cuarto trimestre de 2007, confirmando el crecimiento intertrimestral del 0,4% no anualizado de la primera estimación, frente al 0,7% del tercer trimestre, con lo que el crecimiento medio anual del PIB de la euro-área en 2007 ha sido del 2,6%, tres décimas inferior a la del año anterior. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha revisado recientemente a la baja las previsiones de la euro área, ahora estima un crecimiento medio anual del PIB para 2008 del 1,4% para 2008 y del 1,2% para 2009, dos y siete décimas inferior, respectivamente, a la estimación anterior.

El *Indicador de Sentimiento Económico (ISE)*, referido al pasado marzo, muestra que la confianza de los agentes en la evolución de la economía de la euro área cayó por décimo mes consecutivo situándose en el 99,6 puntos, seis décimas menos que el mes anterior. Cabe mencionar que un nivel tan bajo de la confianza de los agentes en la economía de la euro área no se conocía desde los últimos meses de 2005. Este resultado ha sido algo mejor de lo esperado, según la previsión realizada en el IFL, si bien ese dato entra dentro del intervalo de confianza del 40%. El deterioro experimentado por el ISE en marzo se debió al empeoramiento de la percepción de los agentes económicos en la evolución de la construcción y de los servicios, mientras que se mantiene en la del consumo, la del comercio al por menor y en la industria.

Gráfico III.2.1.1



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)

Fecha: 31 de marzo de 2008

Las predicciones actualizadas del ISE, teniendo en cuenta la nueva información, muestran una revisión ligeramente alcista y apuntan a que la confianza de los agentes económicos en la evolución de la economía de la euro área, a pesar de esta suave mejoría, continuará el perfil de progresivo deterioro que ya anticipaban los meses anteriores. No obstante, se espera que en el último cuatrimestre de 2008 se frene dicho deterioro. Posteriormente, se espera que el ISE se recupere ligeramente a lo largo de 2009, estabilizándose en niveles ligeramente inferiores a los registrados en el último trimestre de 2005, periodo en el que la economía mantenía un crecimiento del 2%.

El Índice de Producción industrial (IPI) de la euro área correspondiente al pasado febrero mostró un crecimiento interanual del 3,1%, cuatro décimas menos que en el trimestre anterior, resultado que mejoró la previsión realizada en el IFL (2,6%). Esta discrepancia entre el valor observado y la predicción realizada es consecuencia de las innovaciones al alza registradas en los sectores de bienes de equipo, intermedios y consumo duradero, que no han sido compensadas por las de signo contrario que han tenido lugar en los sectores de bienes de consumo no duradero y energía.

También se dispone del resultado del indicador de confianza en la industria de la euro área del mes de marzo, que muestra un ligero empeoramiento respecto al mes anterior, amortiguándose el progresivo deterioro que este indicador lleva experimentando desde el mes de abril. La predicción del IFL también apuntaba hacia un



deterioro, si bien este era de una magnitud algo superior al observado, por lo que las nuevas previsiones suponen una revisión al alza, aunque se mantiene el perfil de las expectativas. Estas siguen apuntando hacia una caída paulatina de los agentes de la confianza de los agentes económicos en la evolución del sector industrial a lo largo del actual ejercicio, pudiendo alcanzar este indicador un mínimo local en el cuarto trimestre del presente ejercicio, para mejorar levemente en 2009, sobre todo en el segundo semestre.

Cuadro III.2.1.1: Tasas de crecimiento anual del IPI* en la euro área.

	2006	2007	2008	2009
Consumo				
Duradero	4.2	1.3	-0.6	0.3
No duradero	2.2	2.6	0.9	1.0
Equipo	5.9	5.8	6.1	3.7
Intermedios	4.9	3.8	2.5	2.1
Energía	0.8	-0.4	0.9	1.6
Total Euro área	4.0	3.4	2.9	2.2
Pro memoria: crecimiento anual VAB (sector industrial)	3.8	3.7	2.7	1.9

*Datos ajustados de efecto calendario y excluyen el sector de la construcción.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de abril de 2008

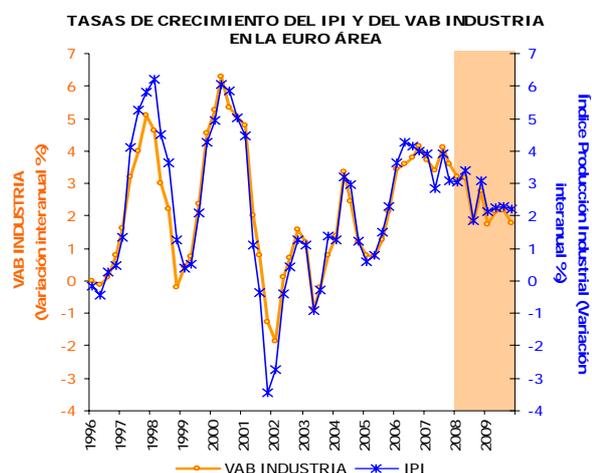
vez, teniendo en cuenta la información del IPI hasta febrero y la del indicador de confianza en la industria hasta marzo, se revisan las predicciones del VAB de la industria de la euro área. Estas nuevas estimaciones apuntan hacia la continuación de la ralentización del crecimiento en 2008 y 2009, con tasas de crecimiento medio anual del 2,7% y 1,9%, respectivamente, frente al 3,4% de 2007.

En cuanto a los indicadores del consumo de los hogares disponibles, muestran evoluciones contrapuestas. Así, el Índice de comercio al por menor disminuyó en términos intermensuales en febrero (0,6%), lo que contrasta con la evolución positiva del mes anterior; sin embargo, las matriculaciones de automóviles se recuperaron en dicho mes al mostrar una variación intermensual del 3,2%, frente a una caída de similar magnitud en el mes anterior. A su vez, los indicadores de tipo cualitativo que pulsan la percepción del consumo de los hogares, referidos a marzo y de los que se ha hecho mención anteriormente al comentar los datos de sentimiento económico, se mantuvieron estables en dicho mes, particularmente el de la confianza de los consumidores y el del comercio al por menor. La evolución de estos indicadores en el primer trimestre junto con la de los del mercado laboral que se comenta a continuación muestran que si bien el consumo no se espera que mantenga una evolución muy boyante en el primer trimestre tampoco cabe esperar un mal comportamiento.

En cuanto al mercado laboral del conjunto de la euro área, la tasa de paro permaneció en febrero en el nivel del 7,1%, cifra medio punto inferior a la de un año antes y que constituye un mínimo de los últimos quince años. Eurostat no ha publicado todavía estimaciones de empleo para los primeros meses del actual ejercicio pero las expectativas de empleo que se derivan de las Encuestas de opinión que realiza la Comisión y de otras Encuestas disponibles se deduce que la creación de empleo en la euro área puede estar mostrando un comportamiento favorable, y que todavía no se ve afectado de lleno por el aumento del grado de incertidumbre que rodea a la actividad económica.

Del análisis y valoración de los últimos resultados económicos aparecidos recientemente para la economía de la euro área y de las predicciones realizadas de algunos indicadores, cabe esperar que la desaceleración del PIB que muestran nuestras previsiones de crecimiento para el primer trimestre de 2008 y los restantes del actual ejercicio (véase BIAM 162), probablemente está revistiendo más intensidad que la allí publicada.

Gráfico III.2.1.2



Nota: Para el VAB de la industria, el último dato disponible corresponde al cuarto trimestre de 2007. Para el IPI, se dispone de información hasta el mes de marzo de 2008.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de abril de 2008

A la luz de toda esta información cuantitativa y cualitativa, la predicción del crecimiento medio anual para el IPI de la euro área se revisa al alza en 0,4pp para 2008, hasta el 2,9%. Para 2009, se mantiene la predicción de la tasa de crecimiento medio anual para este indicador en el 2,2%. A su



II.2.2. Inflación.

La más reciente información sobre carburantes y combustibles nos permite tener los precios de dichos productos energéticos hasta el 21 de abril, de modo que la inflación prevista para este mes es de un 3.3%, y de media para 2008 y 2009 un 3.2 y 2.1% respectivamente. El resto de componentes no han sido sujetos a revisión.

Cuadro III.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Observadas			Predicciones		
	Med 2006 ⁽²⁾	Med 2007 ⁽²⁾	2008 Mar ⁽¹⁾	2008 Abr ⁽¹⁾	Med 2008 ⁽²⁾	Med 2009 ⁽²⁾
Subyacente (82,6%)	1.5	2.0	2.7	2.5 (±0.13)	2.5 (±0.18)	2.1 (±0.44)
Total (100%)	2.2	2.1	3.6	3.3 (±0.12)	3.2 (±0.23)	2.1 (±0.51)

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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

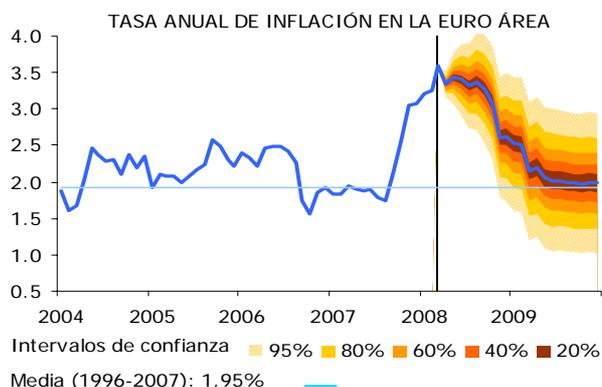
(1) Sobre el mismo mes del año anterior

Fecha: 25 de abril de 2008

(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Por tanto, hemos revisado las predicciones publicadas en nuestra nota de avance a fecha del 16 de abril, al mismo tiempo que subsanamos un error en el procesamiento de los datos de dichos productos energéticos, de manera que la inflación prevista para abril se queda en un 3.3%. Cabe resaltar también que nuestras expectativas de inflación subyacente permanecen prácticamente inalteradas con respecto a lo publicado en el BIAM 162, y sin modificaciones con respecto a nuestra nota de avance del 16 de abril, con una tasa de crecimiento prevista del 2.5% para este mes. La moderación del grupo de alimentos elaborados contribuye a moderar ligerísimamente el perfil de inflación subyacente para 2008, aunque la media del año se mantiene (redondeando con un decimal) idéntica a la que publicamos en nuestro último informe (2,5%).

Gráfico III.2.2.1



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008

Esta nueva información que Eurostat publicó el 16 de abril se traduce, bajo la óptica de nuestros modelos, en una reducción de la senda de inflación prevista para alimentos elaborados, que registrará un crecimiento medio del 7.2% en 2008, frente al 8.1% publicado en el marco del Boletín 162. Para 2009, la inflación media sería del 2.9%. Por otra parte, es destacable que en grupo de servicios las expectativas para 2008 se revisan al alza en 0.2pp para situarse en una tasa anual media del 2.6%.

Las innovaciones en el componente residual registradas el 16 de abril no han sido significativamente importantes, pero junto con la nueva información disponible hasta el día 21, consiguen cambiar muy ligeramente nuestra senda de predicciones para dicho componente. Para los alimentos no elaborados, sube en una décima de punto porcentual la inflación anual media de 2008, manteniéndose constante la del año que viene. Y en cuanto a la energía, la media para 2008 aumenta en un punto porcentual, y para 2009 aumenta, pero tan sólo en dos décimas.

Por otra parte, la más reciente información sobre la evolución del precio del Brent (a pesar de la continua apreciación del euro frente al dólar), hacen que nuestras importaciones de productos energéticos se encarezcan. El precio medio del barril de Brent registrado para el mes de marzo es de 105.1 dólares, y el escenario que manejamos sobre el precio de barril de Brent es consistente con un incremento de su coste en euros entorno al 9.0% hasta junio de 2008.

De confirmarse nuestras predicciones, la inflación subyacente podría reducirse progresivamente hasta alcanzar tasas anuales de crecimiento cercanas al 2.3% a finales de 2008. En cuanto a la inflación total, la tasa del 3.3% predicha para abril no alcanzaría tasas inferiores al 3% hasta el último trimestre de 2008, y en junio de 2009 la inflación convergerá definitivamente entorno al 2%.

II.2.3. Política Monetaria.

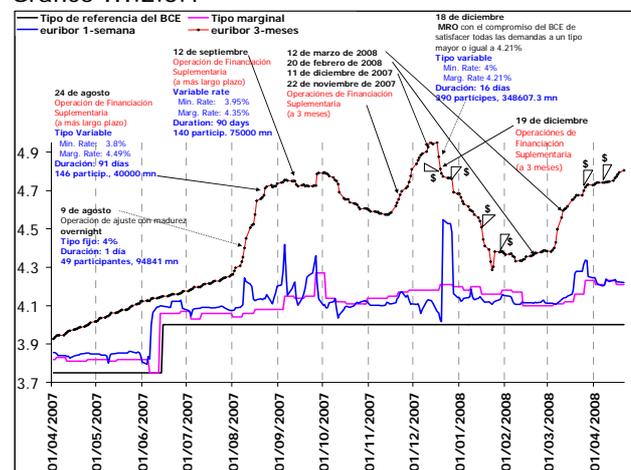
Puesto que nuestras **expectativas de inflación** anual media para 2008 están en el rango de un 3.0-3.4%, y nuestra predicción central no convergerá entorno a un 2% hasta junio de 2009, consideramos que la política monetaria no está siendo excesivamente tensa. Si finalmente se perciben síntomas de moderación de la inflación antes del mes de junio de 2009, el BCE podría bajar tipos en el último trimestre de 2008 con un nivel de inflación más moderado y así estimular el



crecimiento a corto plazo para la euro área. Sin embargo el actual contexto de crisis de confianza el mercado interbancario, es de esperar que todo movimiento sea efectuado con la máxima cautela y transparencia para no aumentar el grado de incertidumbre.

Afortunadamente, el BCE ha dejado clara la estricta separación entre la **política monetaria** y la **provisión de liquidez** en el actual contexto de tensiones en el mercado interbancario. De hecho, la provisión de liquidez está siendo subsidiaria a las decisiones de política monetaria, de manera que los tipos a corto plazo no se desvían en gran medida de los tipos de interés de referencia fijados por el Comité ejecutivo. El gráfico III.2.3.1 resume las principales inyecciones extraordinarias de liquidez llevadas a cabo por el BCE que por el momento parecen contener con cierta dificultad las diversas la desviación del euribor a tres meses con respecto al tipo de referencia fijado por el BCE. En concreto, el porcentaje refinanciación concedido con operaciones a largo plazo es más de doble que el porcentaje previo al estallido de la crisis de confianza. Además, el BCE lleva desde finales del 2007 (con la cooperación de la Reserva Federal de EEUU) garantizando préstamos en dólares a bancos europeos².

Gráfico III.2.3.1



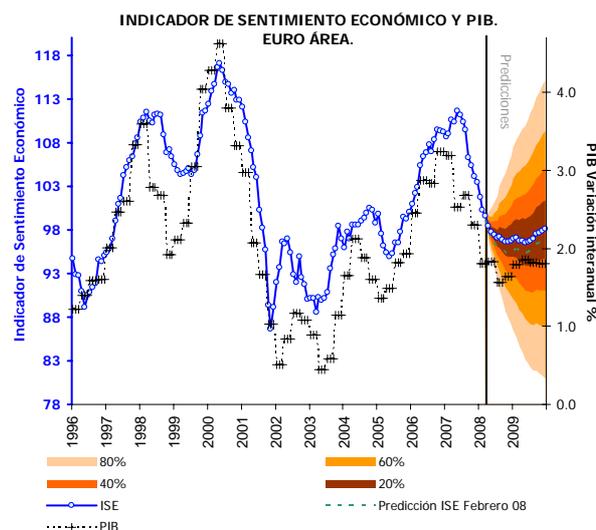
Nota: El símbolo \$ marca las fechas en que el BCE ha efectuado préstamos en dólares a través de la denominada "Term Auction Facility".

Fuente: ECB & IFL (UC3M).
Fecha: 23 de abril de 2008

En cuanto a la **expansión monetaria**, el BCE señala en su Boletín mensual que el ritmo de la expansión en la euro área ha seguido fuerte en febrero y continúa apoyándose en el crecimiento de los préstamos al sector privado no financiero, de manera que se confirman los riesgos de inflación al alza.

Por último, tal y como publicamos en nuestra nota de avance de día 2 de abril, el dato del **Indicador de Sentimiento Económico** publicado por la Comisión Europea fue mejor de lo esperado, con lo que la información que ya tenemos del primer trimestre de 2008, lo que conlleva cierto optimismo acerca del **crecimiento** esperado para la euro área. Mantenemos por tanto nuestra última previsión de crecimiento medio para 2008 y 2009 en un 1.7 y 1.8% respectivamente, y así, no parece que las consideraciones sobre el crecimiento en la zona podrían llevar al BCE a bajar tipos por el momento.

Gráfico III.2.3.2



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 31 de marzo de 2008

² Pueden encontrarse todos los detalles en la página web del BCE (www.ECB.int). Además, el discurso de José Manuel González-Páramo en Tokio "Whither liquidity? Developments, policies and challenges" describe el trabajo del BCE para afrontar los problemas de liquidez actuales.



III.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

- Metodología: análisis por componentes para la inflación en la euro área.
- Valores observados y predicciones en los datos del IPCA de la euro área.
- Errores de predicción en la tasa de inflación mensual por países de la euro área y en el Reino Unido, Suecia y Dinamarca.

Gráficos:

- Predicciones del IPCA de la euro área a uno y doce meses.
- Errores de predicción a un mes en la inflación de la euro área.
- Tasa anual de inflación en la euro área (sendas de predicción con información hasta enero de 2007, junio de 2007 y marzo de 2008).
- Tasa anual de inflación en la euro área y contribuciones de los principales componentes.
- Diagrama de caja de la inflación por países de la euro área (tasas medias anuales).
- Tasas de crecimiento anual del IPCA de la euro área y del Reino Unido.
- Predicciones de la tasa media anual de crecimiento del IPCA en 2007 en la euro área por componentes básicos.
- Predicciones de la tasa media anual de crecimiento del IPCA en 2008 en la euro área por componentes básicos.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA INFLACIÓN MENSUAL POR PAÍSES DE LA EURO AREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA PARA EL MES DE MARZO				
	Pesos 2008 euro area	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	270.45	0.5	0.4	± 0.29
Francia	205.45	0.8	0.6	± 0.20
Italia	185.71	1.6	1.4	± 0.23
España	126.83	0.9	0.9	± 0.15
Holanda	50.24	1.2	1.1	± 0.33
Bélgica	33.60	0.7	0.0	± 0.32
Austria	30.97	0.9	0.4	± 0.37
Grecia	33.73	2.3	2.5	± 0.78
Portugal	22.32	1.5	0.9	± 0.66
Finlandia	16.25	1.0	0.4	± 0.37
Irlanda	15.07	0.9	0.6	± 0.30
Eslovenia	3.43	1.3	0.7	± 0.24
Luxemburgo	2.72	0.9	0.1	± 0.32
Chipre	2.46	1.1	1.2	
Malta	0.77	1.1	0.8	
Reino Unido		0.4	0.4	± 0.33
Suecia		0.9	0.6	± 0.5
Dinamarca		0.5	0.6	± 0.27

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 16 de abril de 2008



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

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS	COMPONENTES BÁSICOS
<p>IPCA TOTAL</p> <p>IPSEBENE 82.583% 1 + 2 + 3 + 4</p> <p>INFLACIÓN SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)</p> <p>ÍNDICE RESIDUAL 17.417% 5 + 6</p> <p>INFLACIÓN RESIDUAL (SE CALCULA SOBRE EL RESIDUAL)</p>	<p>(1) AE^(a) 9.643% IPCA de alimentos elaborados sin tabaco</p> <p>(2) TABACO 2.263% IPCA tabaco</p> <p>(3) MAN 29.773% IPCA de manufacturas</p> <p>(4) SER 40.904% IPCA Servicios</p> <p>(5) ANE 7.604% IPCA de alimentos no elaborados</p> <p>(6) ENE 9.812% IPCA de bienes energéticos</p>
<p>BENE 41.679% 1 + 2 + 3</p>	
<p>IPCA = 0.09643 AE^(a) + 0.02263 TABACO + 0.29773 MAN + 0.40904 SERV + 0.07604 ANE + 0.09812 ENE</p>	

(a) Nuestra definición de AE, alimentos elaborados, no incluye los precios del tabaco.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Ponderaciones 2008.

VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DEL IPCA DE LA EURO ÁREA TASAS MENSUALES				
Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	Pesos 2008	Crecimiento observado Marzo de 2008	Predicción (**)	Intervalos de confianza(*)
(1) Alimentos elaborados	119.06	0.38	0.88	± 0.38
(2) Tabaco	22.63	0.19	1.80	
(3) Alimentos elaborados excluyendo tabaco [1-2]	96.43	0.43	0.67	
(4) Manufacturas	297.73	1.74	1.63	± 0.22
(5) Servicios	409.04	0.41	0.23	± 0.13
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+4+5]	825.83	0.87	0.82	± 0.13
(6) Alimentos no elaborados	76.04	0.50	0.37	± 0.76
(7) Energía	98.12	2.31	2.04	± 0.85
INFLACIÓN RESIDUAL [6+7]	174.17	1.52	1.32	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL [1+4+5+6+7]	1000.00	0.99	0.91	± 0.12

(*) Al 80% de significación

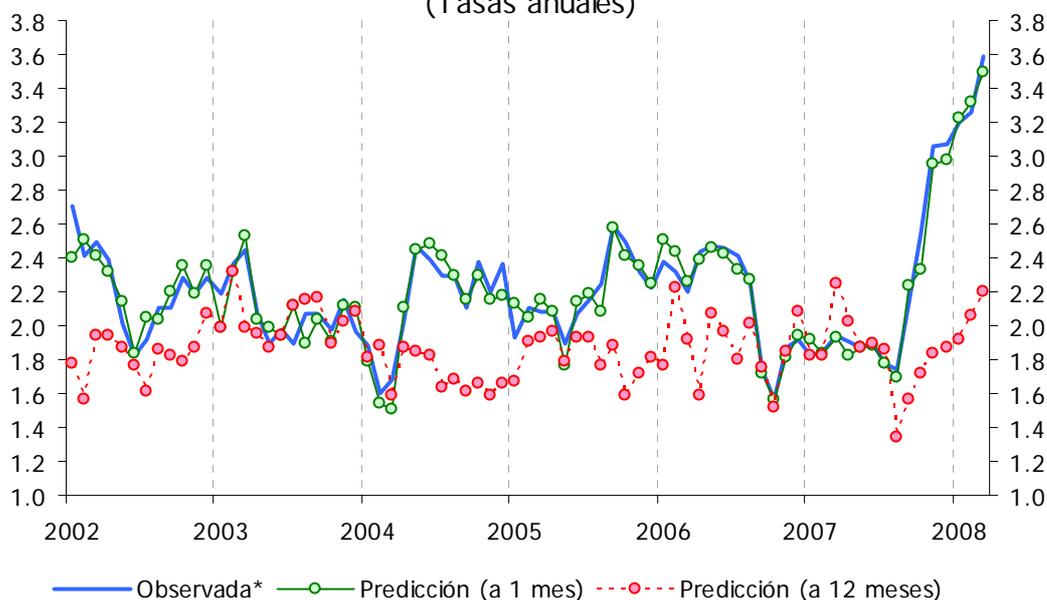
(**) Predicción publicada en el boletín del mes anterior

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 16 de abril de 2008



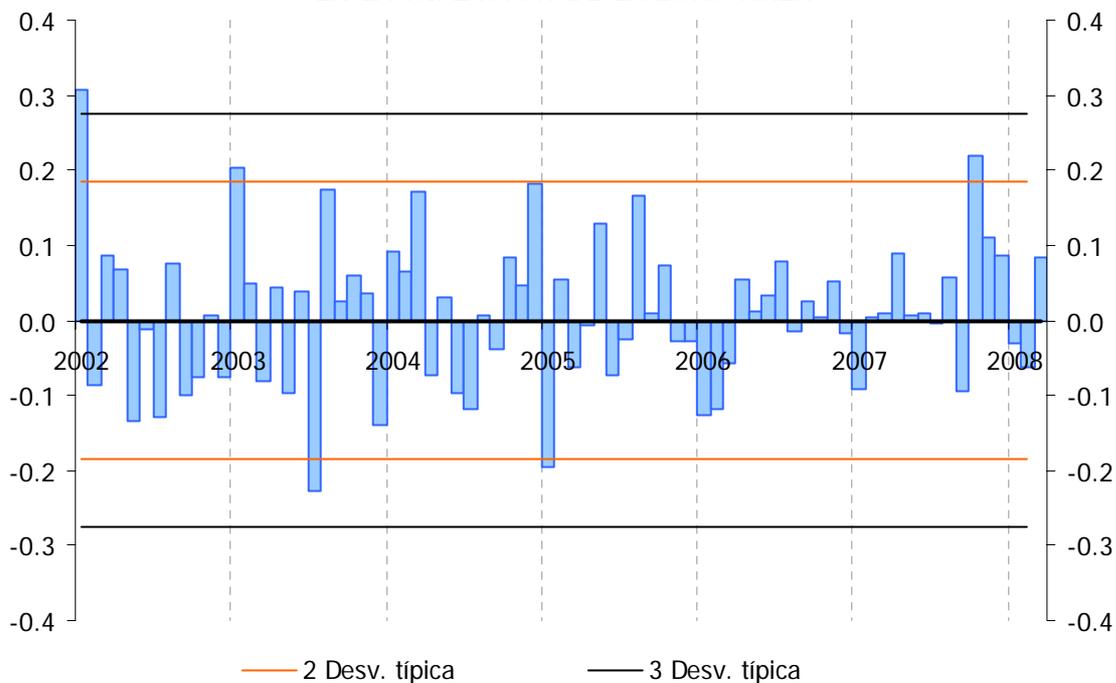
PREDICCIONES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA
A UNO Y DOCE MESES
(Tasas anuales)



* Tasas anuales observadas sin revisiones posteriores del IPCA

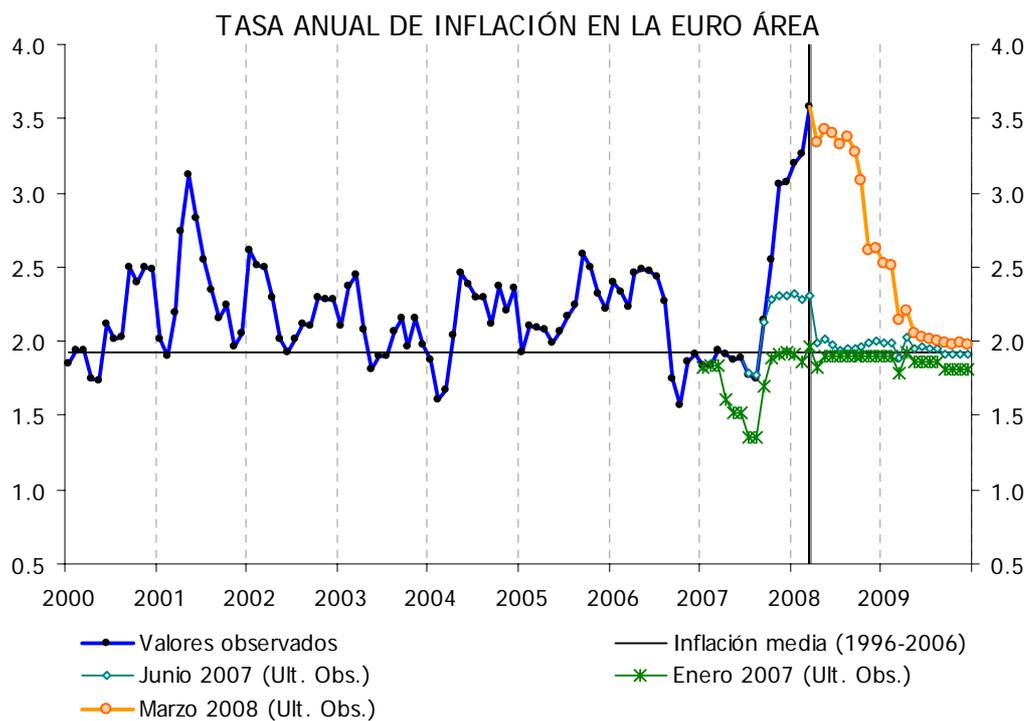
Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de abril de 2008

ERRORES DE PREDICCIÓN A UN MES
EN LA INFLACIÓN DE LA EURO ÁREA

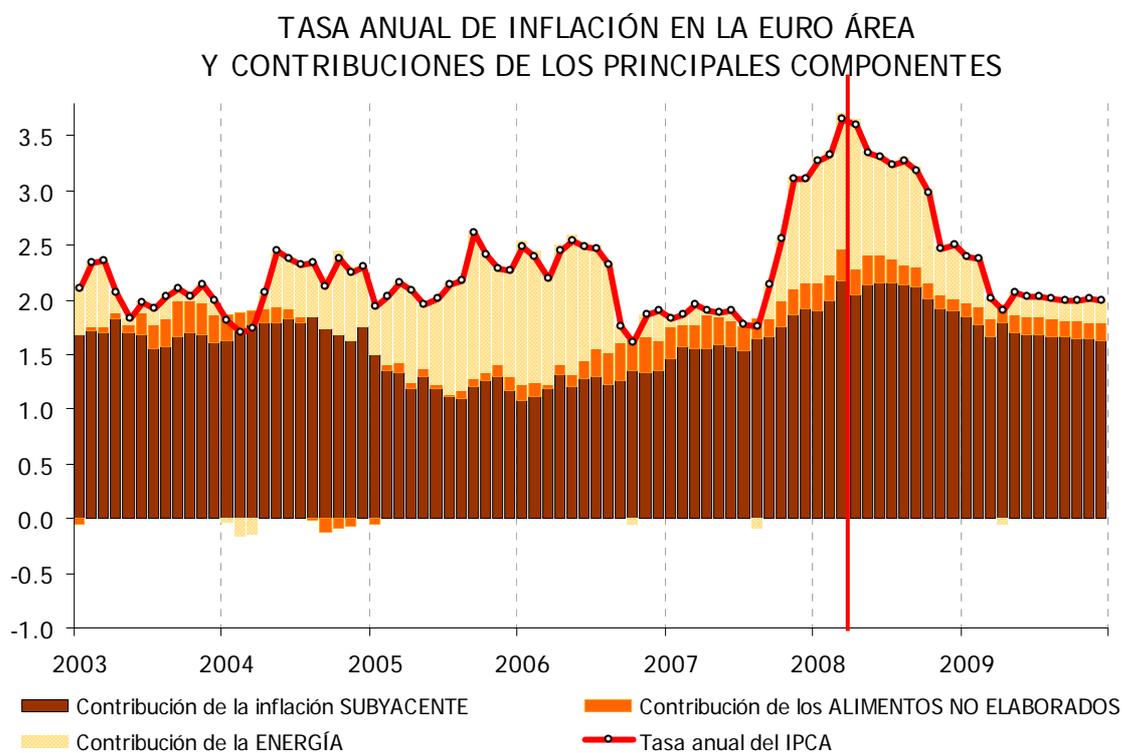


Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de abril de 2008





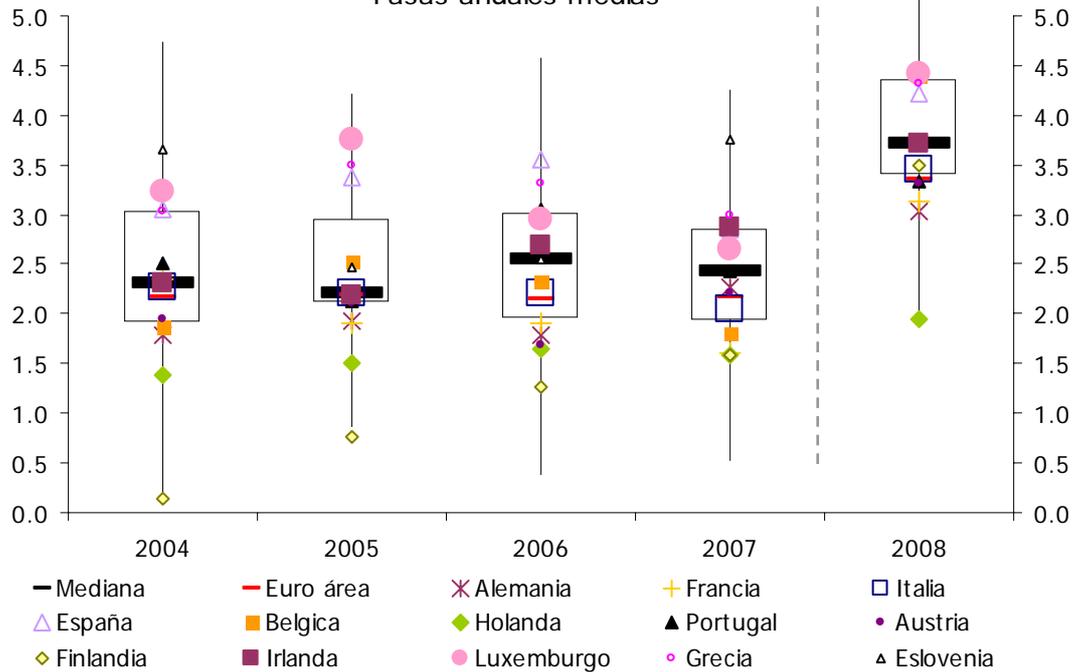
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
 Fecha: 25 de abril de 2008



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
 Fecha: 25 de abril de 2008

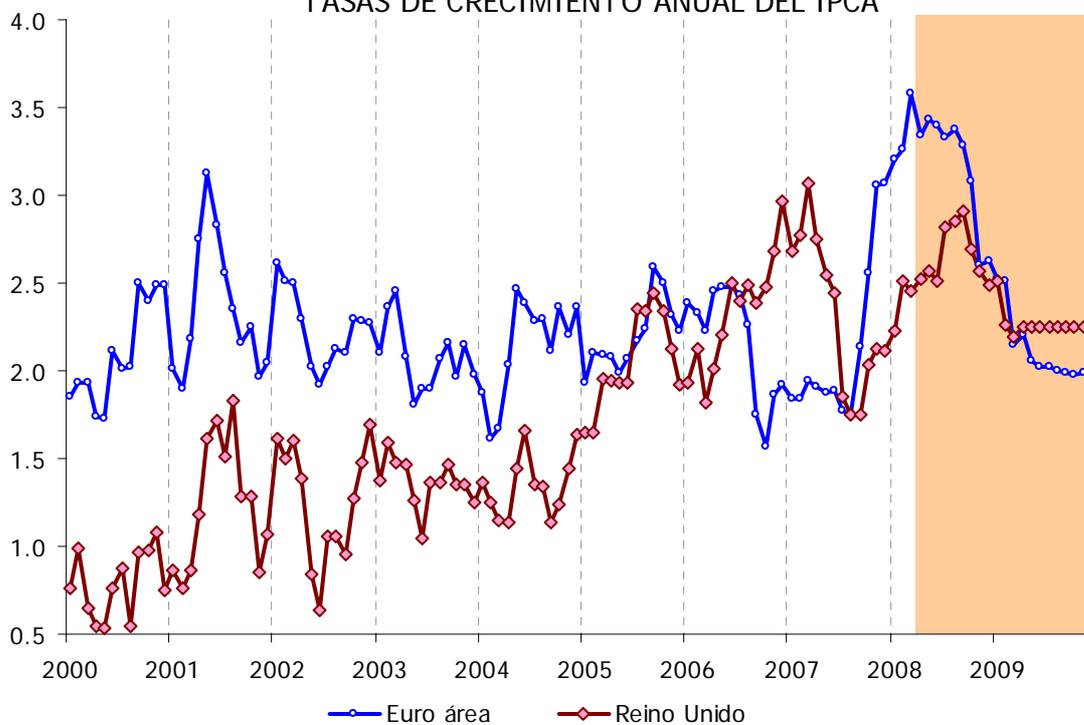


DIAGRAMA DE CAJA DE LA INFLACIÓN POR PAÍSES EN LA EURO
 ÁREA
 Tasas anuales medias



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
 Fecha: 25 de abril de 2008

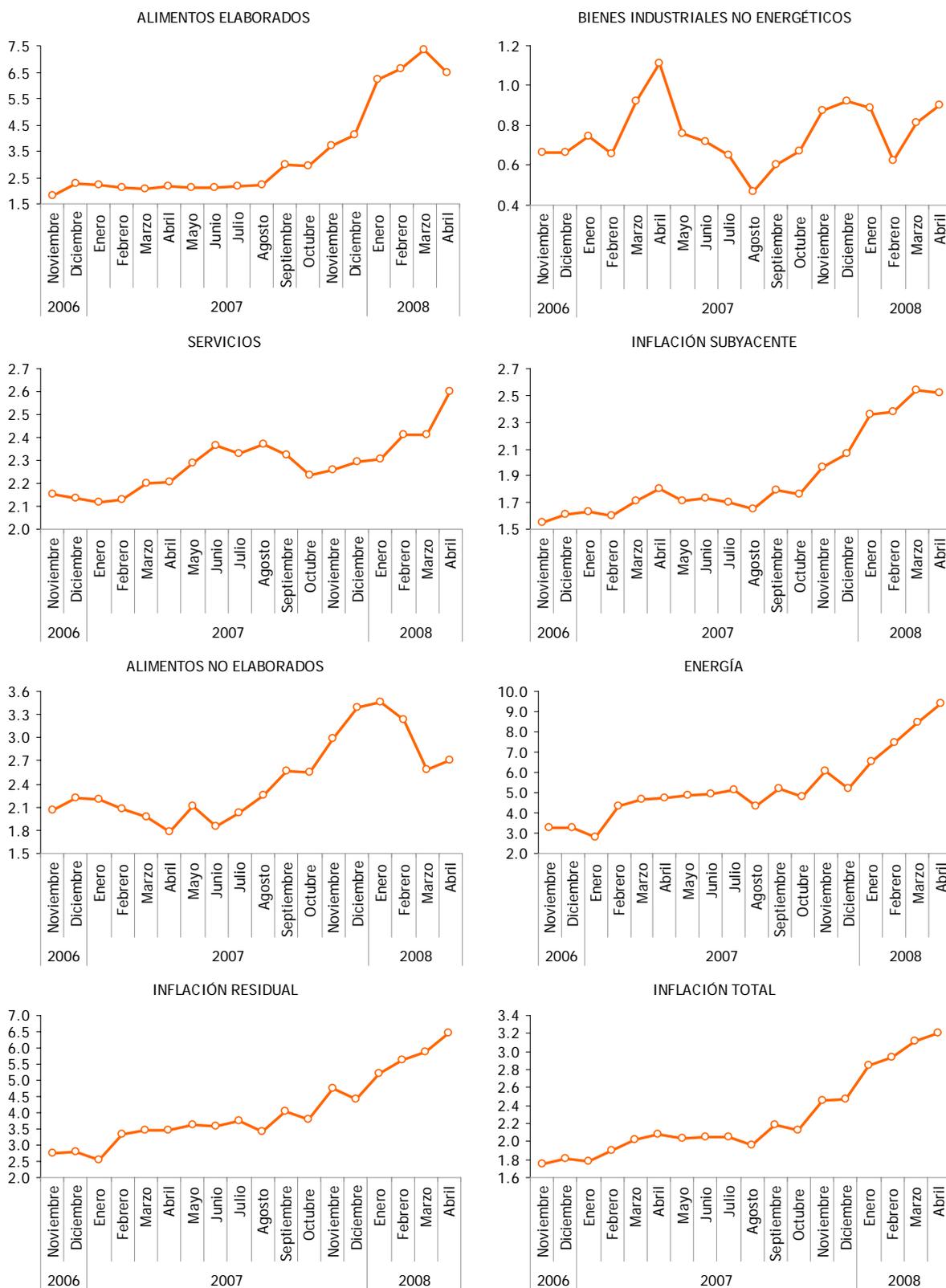
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DEL IPCA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
 Fecha: 25 de abril de 2008



PREDICIONES DE LA TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPCA EN 2008 EN LA EURO ÁREA POR COMPONENTES BÁSICOS



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



IV. ESTADOS UNIDOS.

IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

Cuadro IV.1.1.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES							
		Bienes de Consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No duradero	Equipo	Material		
TASA MEDIA ANUAL	2004	1.1	1.4	2.7	3.0	2.5	
	2005	0.5	3.6	4.6	2.3	3.3	
	2006	-1.3	0.8	2.6	2.2	2.2	
	2007	-0.3	2.3	1.9	1.9	1.7	
	2008	-3.9	0.8	0.4	1.3	0.2	
	2009	2.8	1.4	2.5	2.7	2.0	
TASAS ANUALES*	2007	TI	-3.4	3.5	1.8	1.0	1.3
		TII	0.0	2.2	1.9	1.6	1.5
		TIII	2.4	2.0	2.1	1.8	1.7
		TIV	0.9	1.2	1.7	3.3	2.2
	2008	TI	-2.0	0.1	1.0	2.8	1.6
		TII	-6.0	0.8	0.0	1.3	-0.4
		TIII	-5.7	0.9	-0.3	0.1	-0.8
		TIV	-1.8	1.3	1.0	1.0	0.4
	2009	TI	1.3	1.4	1.8	1.8	1.1
		TII	3.8	1.3	2.6	2.7	2.7
		TIII	3.2	1.5	2.8	3.1	2.2
		TIV	2.9	1.5	2.8	3.0	2.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior.

Fuente: FEDERAL RESERVE & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de abril de 2008.

Cuadro IV.1.1.2

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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Enero	2.78	1.42	3.89	1.96	1.19	2.70	0.14
Febrero	3.45	1.91	3.15	1.62	1.64	0.87	1.67
Marzo	2.73	1.20	3.39	2.54	1.03	1.13	1.37
Abril	0.39	2.44	4.35	1.23	1.85	-0.06	2.92
Mayo	0.44	3.31	3.09	2.40	1.30	-0.71	3.17
Junio	-0.51	2.45	4.31	2.33	1.23	-0.43	1.97
Julio	0.09	3.56	3.95	2.93	1.60	-2.21	3.67
Agosto	0.26	2.67	3.82	2.55	1.51	-0.27	1.33
Septiembre	0.54	1.97	2.08	3.77	2.19	-0.09	1.79
Octubre	0.97	3.02	1.97	2.46	1.83	0.79	1.94
Noviembre	1.76	2.49	2.83	1.31	2.55	0.43	2.22
Diciembre	2.18	3.47	3.06	1.32	2.11	-0.04	2.11

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

Fuente: FEDERAL RESERVE & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de abril de 2008.



IV.1.2 INFLACIÓN.

Cuadro IV.1.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU

CONCEPTO	2004	2005	2006	2007	2008 (predicción)	2009 (predicción)
IPC Alimentos (1)	3.4	2.4	2.3	4.0	4.2	3.1
IPC Energía (2)	10.9	16.9	11.2	5.5	15.6	2.5
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	6.0	7.6	5.7	4.6	8.8	2.8
IPC Manufacturas no energéticas (4)	-0.9	0.5	0.3	-0.4	0.4	0.5
- IPC Bienes duraderos	-2.3	0.4	-0.7	-1.7	-0.8	-0.9
- IPC Bienes no duraderos	0.5	0.6	1.3	1.0	1.6	2.0
IPC Servicios no energéticos (5)	2.9	2.8	3.4	3.4	3.2	3.1
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.3	3.1	3.4	3.5	3.5	3.2
- Alquileres imputados (a)	2.3	2.3	3.5	3.4	2.7	2.9
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	1.8	2.2	2.5	2.3	2.4	2.4
[Intervalo de confianza al 80% de significación]					± 0.22	± 0.41
Sin alquileres imputados (6-a)	1.6	2.1	2.1	1.9	2.2	2.1
IPC TOTAL USA (7=6+3)	2.7	3.4	3.2	2.9	3.9	2.5
[Intervalo de confianza al 80% de significación]					± 0.49	± 1.27
Sin alquileres imputados (7-a)	2.8	3.7	3.1	2.7	4.2	2.3

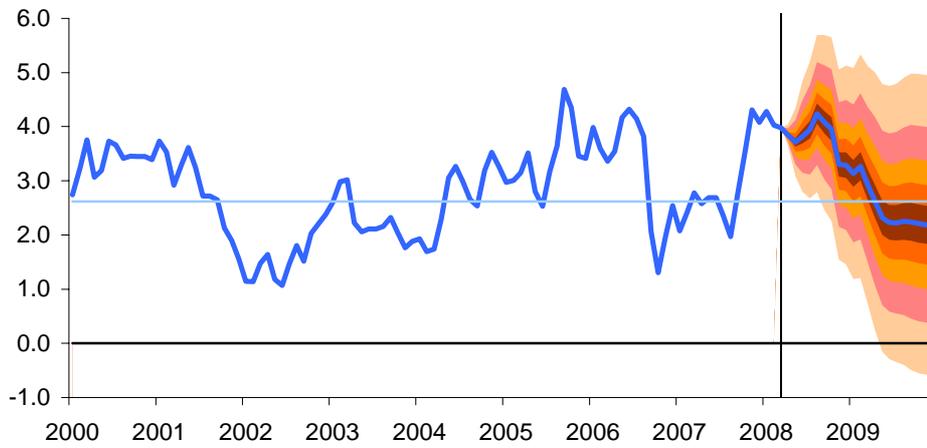
Fuente:: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de Abril de 2008



Gráfico IV.1.2.1

PREDICCIONES CON DISTINTOS INTERVALOS DE CONFIANZA PARA EL IPC TOTAL DE EE.UU.



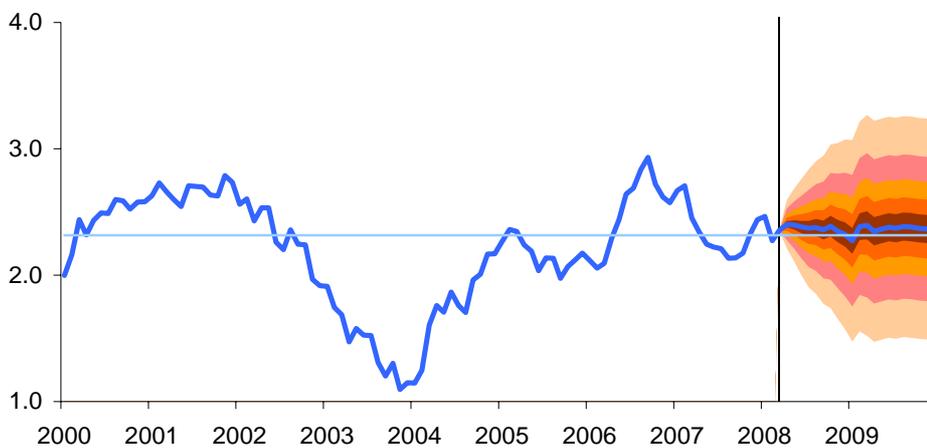
Intervalos de confianza al: 95% 80% 60% 40% 20%

Inflación media (1995-2007): —

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

Gráfico IV.1.2.2

PREDICCIONES CON DISTINTOS INTERVALOS DE CONFIANZA PARA EL IPC SUBYACENTE DE EE.UU.



Intervalos de confianza al: 95% 80% 60% 40% 20%

Inflación media (1995-2007): —

Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008



IV.2. INFLACIÓN. RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

El dato del IPC del mes de Marzo fue algo peor de lo previsto debido a los componentes más volátiles del índice de servicios, por lo que las expectativas de la inflación subyacente quedan poco afectadas.

Sin embargo, los nuevos aumentos del precio del crudo afectan negativamente a las expectativas de la inflación general.

Por otro lado, en el sector real, los datos de la industria han sido algo mejor de lo previsto, y el sector vivienda sigue en caída libre, sin suelo a la vista.

En cuanto a los precios, las tensiones generadas por la depreciación de la moneda y el incremento de los precios de las materias primas, están impulsando lentamente los precios de los bienes y de los alimentos al alza, mientras que la inflación de servicios sigue contenida. No apreciándose efectos de segunda ronda.

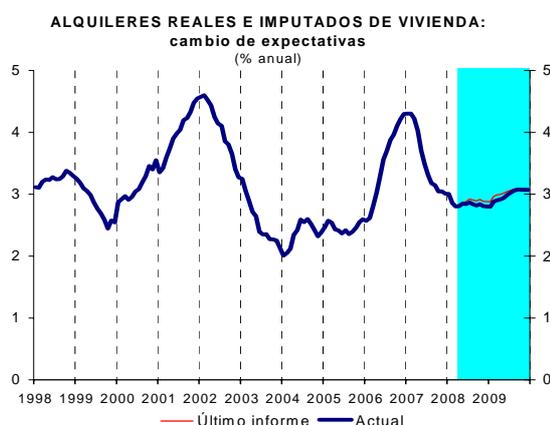
En el campo real, los datos conocidos de viviendas iniciadas y permisos de edificación mantienen al sector de la construcción en caída libre, sin suelo a la vista. Por el contrario, los datos del sector industrial de Marzo fueron positivos.

En EE.UU., durante el mes de **Marzo**, los precios al consumo subieron en tasa mensual un 0.87%³, frente al 0.73% previsto. La tasa anual bajó del 4.03% al 3.98%.

Por su parte, los precios del índice subyacente subieron respecto al mes anterior un 0.47% claramente por encima del 0.38% esperado. La tasa anual de este índice sube del 2.27% al 2.35%.

Dentro del **índice subyacente** el comportamiento de los precios de los **bienes industriales no energéticos**, a pesar de los malos datos de los precios de producción e importación de este mes, fueron ligeramente mejores a lo previsto, con una tasa mensual del 0.52%, frente al 0.60% prevista.

Gráfico IV.2.1



Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de Abril de 2008

³ En nuestros informes, en relación con el IPC de EEUU, se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario.

Por el contrario, los precios de los **servicios** registraron un comportamiento peor de lo predicho, con un aumento mensual del 0.47% frente al 0.38% esperado. No obstante, y al contrario de lo ocurrido el pasado mes, cuando se registró una innovación negativa en los alquileres de vivienda, este mes todos los índices de precios relativos a la vivienda mostraron exactamente la evolución prevista (véase Gráfico IV.2.1). **En esta ocasión la innovación al alza en el índice de servicios se debió a los precios de los servicios de transporte, de telecomunicación, los relativos al cuidado personal y otros servicios turísticos.**

En cuanto a los **precios de producción y de importación** conocidos desde el anterior informe, cabe señalar que tanto en los bienes duraderos como no duraderos, los datos observados fueron peores de lo previsto.

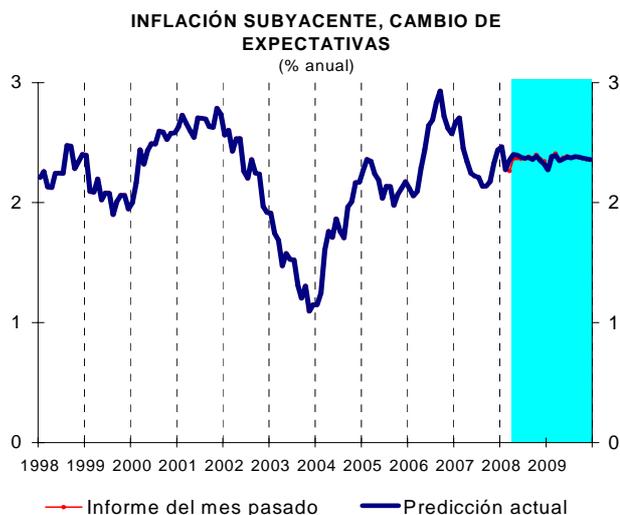
En definitiva, dada la combinación de innovaciones al alza y a la baja registrados en el IPC y en los precios de producción e importación, las expectativas sobre la inflación subyacente apenas se modifican. Las presiones de los precios importados se ven limitadas por la debilidad de la demanda (véase Gráfico IV.2.2).

Por lo que se refiere a los precios no comprendidos en el índice subyacente, los precios de los **alimentos** se incrementaron en línea con lo esperado, aunque siguen las presiones al alza en los precios de los cereales, compensados este mes con los precios de los productos lácteos. Mientras que los precios de la **energía**, se



comportaron algo peor a lo previsto por la escalada del crudo.

Gráfico IV.2.2



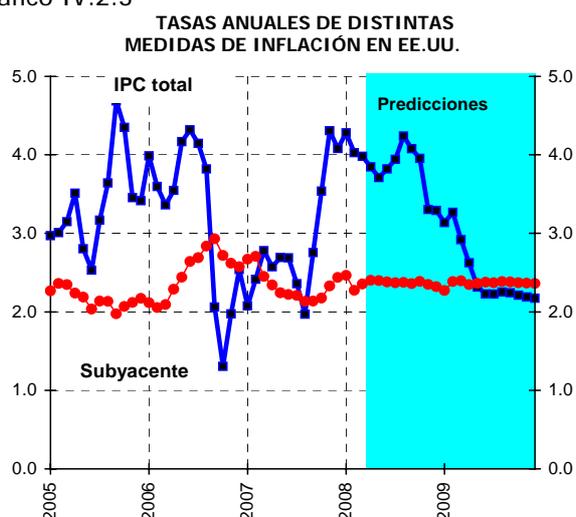
Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de Abril de 2008

De cara a las predicciones cabe señalar los nuevos aumentos del precio del crudo en los mercados internacionales, llegando a alcanzarse los 116\$ barril, encareciéndose los futuros en la misma proporción. **Es decir, nuestro escenario asume una senda de precios del crudo 5 \$ barril superior a la del informe del mes pasado.**

El perfil previsto para los próximos meses retrasa el recorte de la tasa anual al mes de Noviembre, mes en el que bajará al 3.3%. A medio plazo, las previsiones son de que la tasa anual se establezca en valores cercanos al 2.2% a partir de mediados del año 2009.

Gráfico IV.2.3



Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de Abril de 2008

Para el próximo mes de **Abril** se prevé para el IPC general un aumento mensual del 0.52% (± 0.13), por lo que la tasa anual bajaría del 3.98% al

3.85%. Para la inflación subyacente, la previsión es que la tasa mensual suba un 0.23% (± 0.12), con lo que la tasa anual se elevaría ligeramente del 2.35% al 2.40%. Para Abril, en relación al mes de Marzo, se prevé una fuerte subida del índice energético, estimada en un 2.92%; sin embargo, el pasado año la subida mensual fue superior, del 5.25%, lo que permitirá que la tasa anual del índice energético y del índice general bajen.

De este modo, para los años **2008, y 2009** se prevén unas tasas medias anuales para la inflación subyacente del 2.37% (± 0.22)⁴ y 2.36% (± 0.41) respectivamente, similares a las predicciones del mes pasado.

Cuadro IV.2.1

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

	IPC		PCE ¹	MB-PCE ²
	General	Subyacente	Subyacente	Subyacente
	% anual	% anual	% anual	% anual
Noviembre	4.3	2.3	2.1	1.9
Diciembre	4.1	2.4	2.2	2.0
2008 Enero	4.3	2.5	2.0	1.8
Febrero	4.0	2.3	2.0	1.7
Marzo	4.0	2.4	2.1	1.8
Abril	3.8	2.4	2.1	1.8
Mayo	3.7	2.4	2.2	1.9
Junio	3.8	2.4	2.2	1.9
media anual				
2007	2.9	2.3	2.1	1.9
2008	3.9	2.4	2.1	1.8
2009	2.5	2.4	2.1	1.8

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

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

Fuente: BLS, BEA & IFL

Fecha: 16 de Abril de 2008

Por el contrario, se espera que la inflación total anual media en EE.UU. se sitúe en el 3.87% (± 0.49) en 2008, y en el 2.36% (± 1.27) en 2009, **lo que representa dos décimas más para el 2008 respecto al informe anterior.**

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente **-PCE subyacente**⁵ que es el indicador de inflación más seguido por la Fed, con el dato del IPC de Marzo, nuestras previsiones respecto al último informe empeoran ligeramente, previéndose para el dato del PCE de

⁴ Considerando un intervalo de confianza del 80% para todos los índices

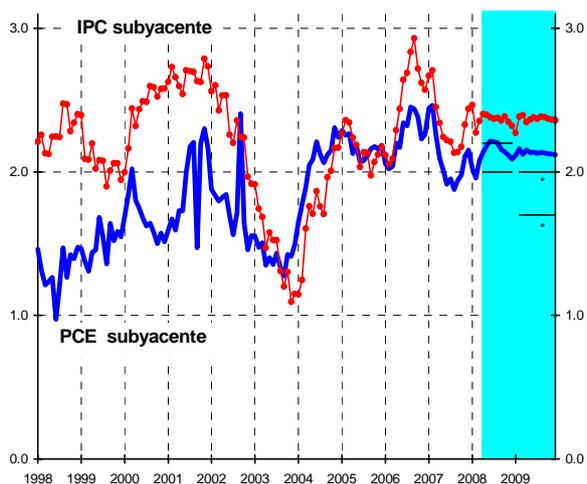
⁵ El PCE (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.



Marzo –a publicar a finales de mes- que la tasa anual se situó en el 2.08%. Para 2008 y 2009, las previsiones son de una tasa media anual del 2.13% y 2.12%, por encima de la tendencia central marcada por la FED⁶ para el año 2009: 2.0-2.2% para 2008 y 1.7-2.0% para 2009 (véase Gráfico IV.2.4).

Gráfico IV.2.4

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



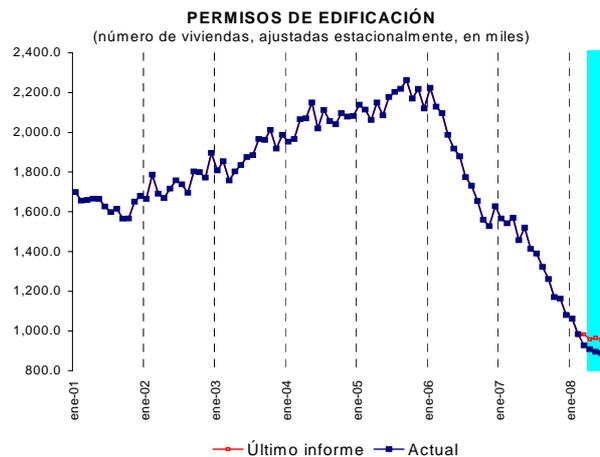
(*) Tendencia central prevista por la Fed para el PCE subyacente.
Fuente: BLS, BEA & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

En cuanto a la economía real, los datos conocidos el 16 de abril de **producción industrial** e índice de capacidad utilizada en la industria, fueron ligeramente mejores de lo esperado.

En el lado opuesto, los datos del **sector vivienda**, tanto en viviendas iniciadas como permisos el comportamiento fueron mucho peor de lo previsto. En efecto, los permisos de vivienda caen en tasa mensual corregida de estacionalidad un 5.8% frente al aumento previsto del 0.5%. Aunque más grave ha sido el comportamiento de las viviendas iniciadas con valores mensuales negativos del 11.9% frente a un descenso previsto del 3.8% por ciento. Con todo ello, el número de viviendas iniciadas actualmente es de 1/3 de las iniciadas hace dos años y en **mínimos históricos**. Las expectativas, lógicamente, empeoran (ver Gráfico IV.2.5 y IV.2.6).

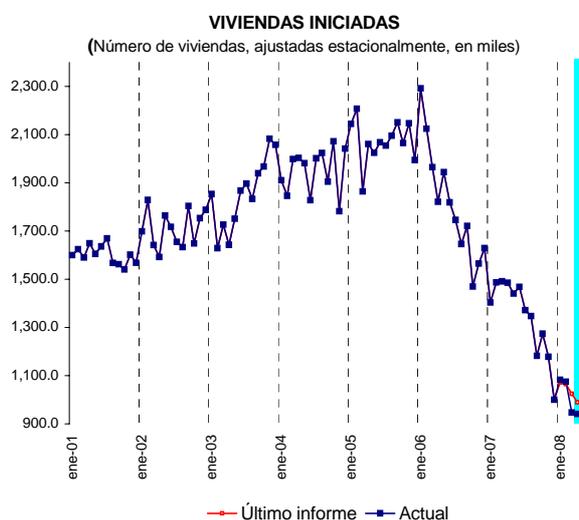
⁶ Estos intervalos de predicción denominados tendencias centrales, se construyen mediante la exclusión de las tres proyecciones más altas y más bajas dadas por los miembros del FOMC. Cada uno de los cuales asume sus propias hipótesis sobre todas las variables y las políticas económicas. En particular, cada participante asume una política monetaria consistente con su propia predicción y las acciones políticas más aconsejables para conseguir maximizar el doble objetivo de inflación y empleo.

Gráfico IV.2.5



Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 18 de Abril de 2008

Gráfico IV.2.6



Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 18 de Abril de 2008

A fecha de cierre de este Boletín no se dispone de la información relativa a ventas de viviendas nuevas y de segunda mano del mes de Marzo.

Los datos relativos al número de viviendas nuevas vendidas de Febrero, estuvieron en línea con lo esperado, estabilizándose en niveles muy bajos. Por el contrario, su precios registraron una fuerte e inesperada subida mensual, aunque hay que tener presente que estos precios son muy volátiles, y además, los datos de meses anteriores se revisan en magnitudes importantes. En el componente de viviendas de segunda mano, el número de viviendas vendidas en Febrero fue algo superior al previsto, aunque en niveles muy bajos. Sin embargo, en cuanto a precios, los datos fueron peores de lo esperado con caídas adicionales en su tasa anual, lo que contribuye a agravar la situación del sector.



IV.3. OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

- Valores observados y predicciones del IPC de EE.UU.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPC de EE.UU, valores observados y predicciones.
- Bienes industriales no duraderos (tasas anuales).
- Algunos servicios médicos (tasas anuales).
- Alquileres reales e imputados (tasas anuales).
- Inflación en servicios (tasas anuales).
- Precio de algunos alimentos (tasas anuales).
- West Texas Intermediate (dólares por barril)
- Cambio en las expectativas de inflación del IPC general (tasas anuales).
- Venta de viviendas nuevas.
- Precio medio de las viviendas nuevas.
- Venta de viviendas de segunda mano.
- Precio medio de las viviendas de segunda mano.



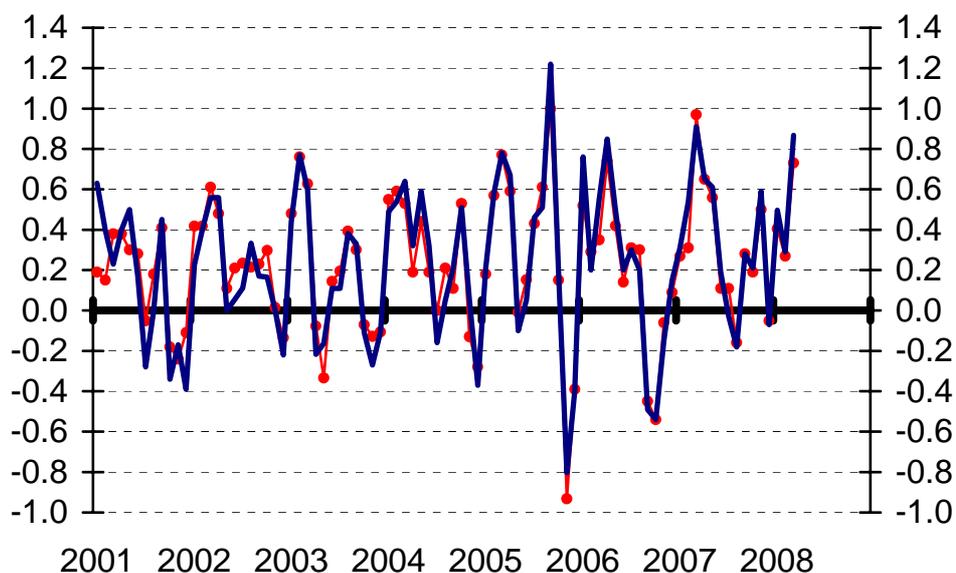
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES DEL IPC DE EE.UU.
(Marzo 2008)

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2007	tasa anual (T ¹ ₁₂) observada	tasa mensual (T ¹ ₁)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
IPC Alimentos (1)	13.8	4.48	0.10	0.04	0.30
IPC Energía (2)	9.7	17.05	5.10	4.50	1.22
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	23.5	9.46	2.16	1.87	0.49
IPC Manufacturas no energéticas (4)	21.6	0.00	0.52	0.60	0.24
Sin tabaco	20.9	-0.16	0.54	0.62	0.22
- IPC Bienes duraderos	10.8	-0.98	-0.03	-0.02	0.28
- IPC Bienes no duraderos	10.8	0.99	1.07	1.24	0.36
IPC Servicios no energéticos (5)	54.9	3.28	0.45	0.29	0.14
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	30.9	3.80	0.64	0.36	0.22
- Alquileres imputados (a)	23.9	2.60	0.19	0.19	0.11
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	76.5	2.35	0.47	0.38	0.12
Sin alquileres imputados (6-a)	52.5	2.25	0.59	0.46	0.16
Sin alquileres imputados y sin tabaco	51.8	2.22	0.60	0.46	0.16
IPC TOTAL USA (7=6+3)	100.0	3.98	0.87	0.73	0.13
Sin alquileres imputados (7-a)	76.1	4.42	1.08	0.90	0.17

Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de Abril de 2008

TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



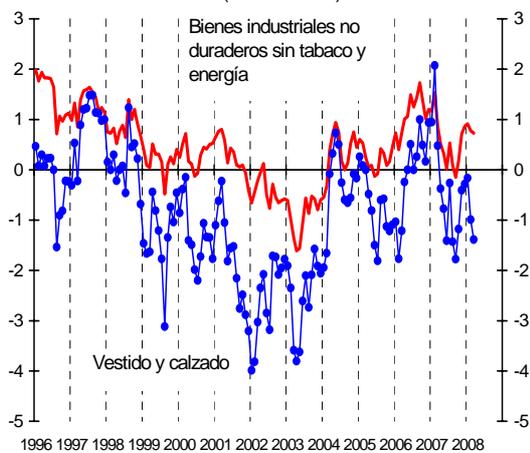
—●— PREDICIONES — VALORES OBSERVADOS

Fuente :BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 16 de Abril de 2008

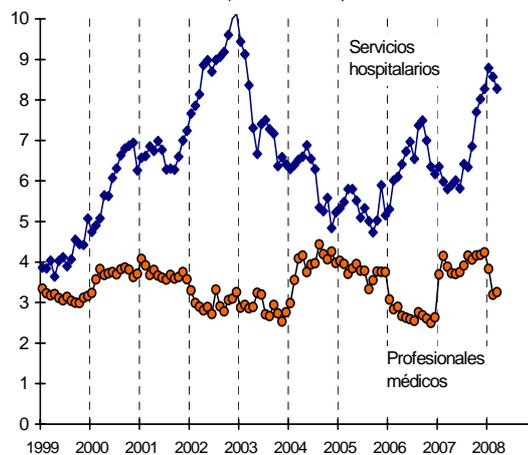


BIENES INDUSTRIALES NO DURADEROS
(tasas anuales)



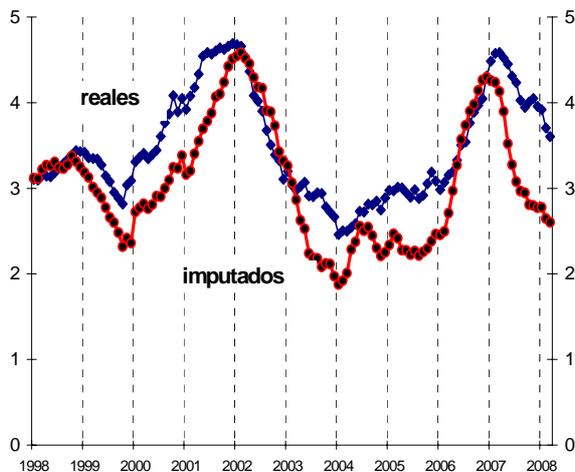
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

ALGUNOS SERVICIOS MÉDICOS
(tasas anuales)



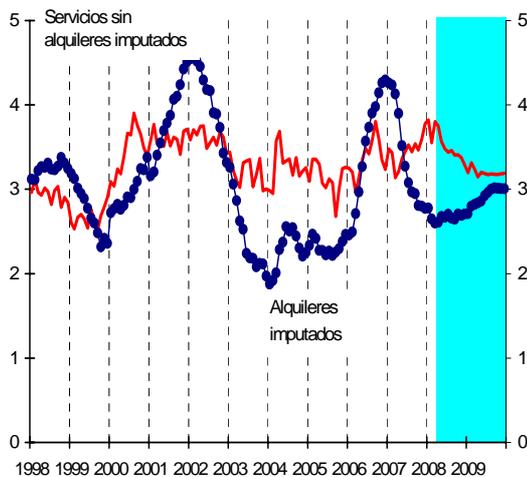
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

ALQUILERES REALES E IMPUTADOS
(tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

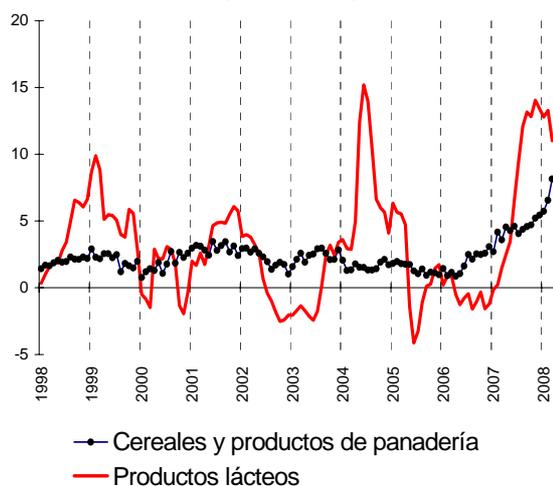
INFLACIÓN EN SERVICIOS
(Tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

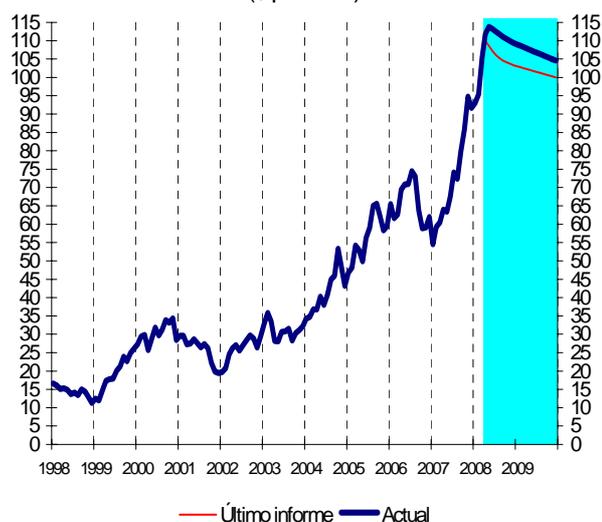


Precios de algunos alimentos
(tasas anuales)



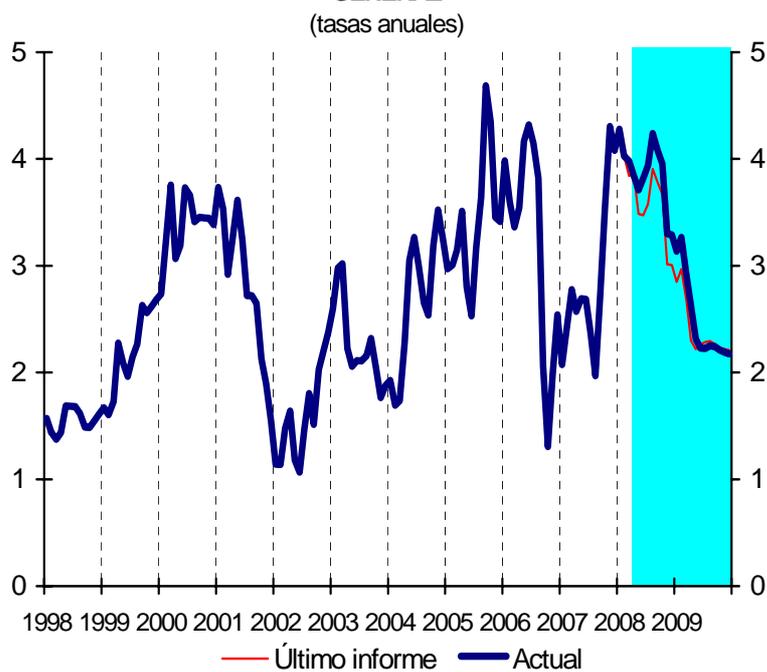
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

West Texas Intermediate (WTI)
(\$ por barril)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008

CAMBIO EN LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL IPC GENERAL
(tasas anuales)

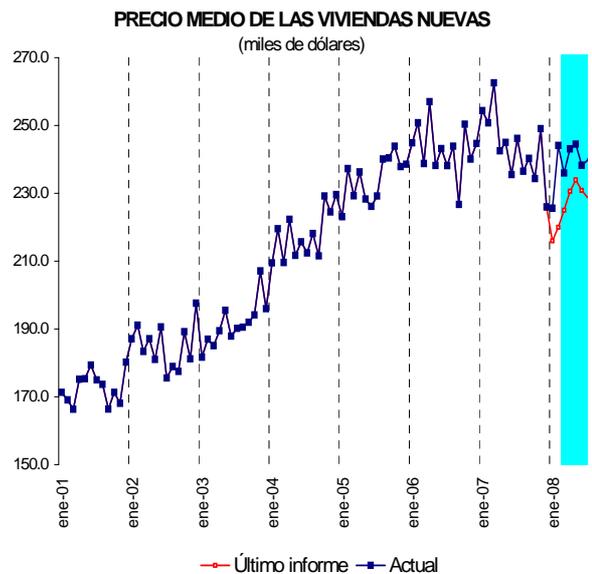


Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de Abril de 2008





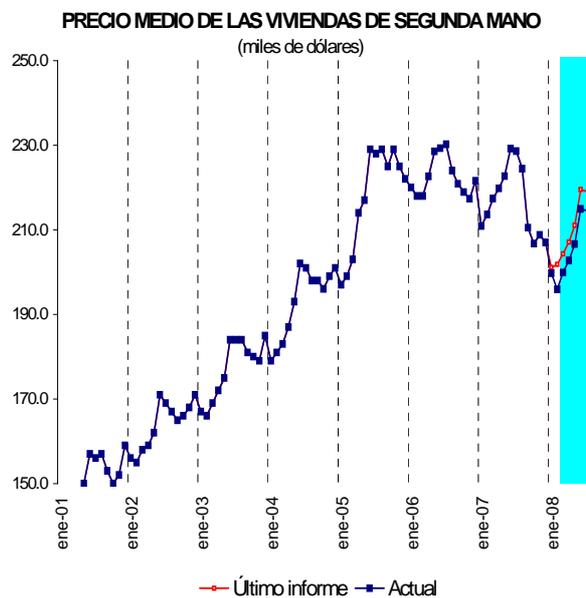
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
 Fecha: 27 de Marzo de 2008



Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
 Fecha: 27 de Marzo de 2008



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
 Fecha: 27 de Marzo de 2008



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
 Fecha: 27 de Marzo de 2008



V. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

V.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES Crecimientos anuales				
	Tasas anuales			
	2006	2007	Predicciones	
			2008	2009
Gasto en consumo final hogares	3.8	3.2	1.8	1.8
Gasto en consumo final AA.PP.	4.8	5.2	4.5	4.5
Formación Bruta de Capital Fijo	6.8	5.9	1.9	0.4
Equipo	10.3	11.6	6.0	3.9
Construcción	6.0	4.0	-0.2	-1.1
Otros productos	4.6	4.2	3.1	0.0
Demanda Nacional (1)	5.1	4.6	2.6	1.9
Exportación de Bienes y Servicios	5.1	5.3	4.1	3.6
Importación de Bienes y Servicios	8.3	6.6	4.4	3.7
Demanda Externa (1)	-1.3	-0.7	-0.4	-0.3
PIB (a)	3.9	3.8	2.2	1.7
PIB, precios corrientes	8.0	7.0	6.4	5.7
Precios y Costes (b)				
IPC, media anual	3.5	2.8	4.2	2.7
IPC, dic./dic.	2.7	4.2	3.2	2.6
Remuneración (coste laboral) por asalariado	3.0	3.6	4.2	3.9
Coste laboral unitario	2.3	2.7	3.2	3.0
Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa) (c)				
Población Activa (% variación)	3.3	2.8	2.4	2.2
Empleo (EPA) Variación media en %	4.1	3.1	1.9	1.7
Tasa de paro (% población activa)	8.5	8.3	8.8	9.1
Otros equilibrios básicos (a)				
Sector exterior				
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-86.324	-104.951	-110.587	-115.709
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-8.1	-9.5	-9.4	-9.3
AA.PP. (Total)				
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	1.8	2.2	0.5	0.2
Otros Indicadores Económicos (d)				
Índice de Producción Industrial	3.7	2.3	0.2	0.3
(1) Contribución al crecimiento del PIB.				
(2) En términos de Contabilidad Nacional.				
Fuente: INE & IFL (UC3M).				
Fechas: (a) 15 de abril de 2008				
(b) 22 de abril de 2008				
(c) 25 de enero de 2008				
(d) 4 de abril de 2008				



V.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro V.1.2.1

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES													
		Gasto en		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Nacional (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Consumo Final		Total	Equipo	Construcción	Otros Productos						
		Hogares	AA.PP										
TASA MEDIA	2004	4.2	6.3	5.1	5.1	5.4	3.8	4.9	4.2	9.7	-1.7	3.3	
	2005	4.2	5.5	6.9	9.2	6.1	6.4	5.3	2.6	7.7	-1.6	3.6	
	2006	3.8	4.8	6.8	10.3	6.0	4.6	5.1	5.1	8.3	-1.3	3.9	
	2007	3.2	5.2	5.9	11.6	4.0	4.2	4.6	5.3	6.6	-0.7	3.8	
	2008	1.8	4.5	1.9	6.0	-0.2	3.1	2.6	4.1	4.4	-0.4	2.2	
	2009	1.8	4.5	0.4	3.9	-1.1	0.0	1.9	3.6	3.7	-0.3	1.7	
TASAS ANUALES *	2007	TI	3.5	6.1	6.4	13.1	4.9	1.9	5.1	3.6	6.0	-1.0	4.1
		TII	3.4	5.0	6.7	13.0	4.6	4.7	4.9	4.8	6.7	-0.9	4.0
		TIII	3.1	5.1	5.8	11.7	3.8	4.3	4.5	7.7	8.4	-0.7	3.8
		TIV	2.7	4.4	4.8	8.6	2.9	6.1	3.9	5.1	5.4	-0.4	3.5
	2008	TI	2.3	4.6	2.9	5.9	1.0	4.7	3.2	7.1	6.5	-0.3	2.9
		TII	1.8	4.6	2.5	8.2	0.2	1.9	2.8	5.1	5.3	-0.4	2.4
		TIII	1.4	4.5	1.1	5.4	-1.3	2.8	2.0	2.0	1.9	-0.1	2.0
		TIV	1.8	4.4	1.2	4.6	-0.9	2.9	2.2	2.4	4.0	-0.8	1.5
	2009	TI	1.5	4.3	0.4	4.4	-1.6	1.1	1.7	2.6	2.7	-0.2	1.5
		TII	1.6	4.5	-0.5	1.9	-1.4	-1.2	1.5	3.3	3.1	-0.1	1.4
		TIII	1.8	4.5	0.7	4.9	-0.7	-1.0	2.0	3.9	4.3	-0.4	1.7
		TIV	2.2	4.7	1.0	4.5	-0.7	1.3	2.4	4.7	4.8	-0.4	2.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior

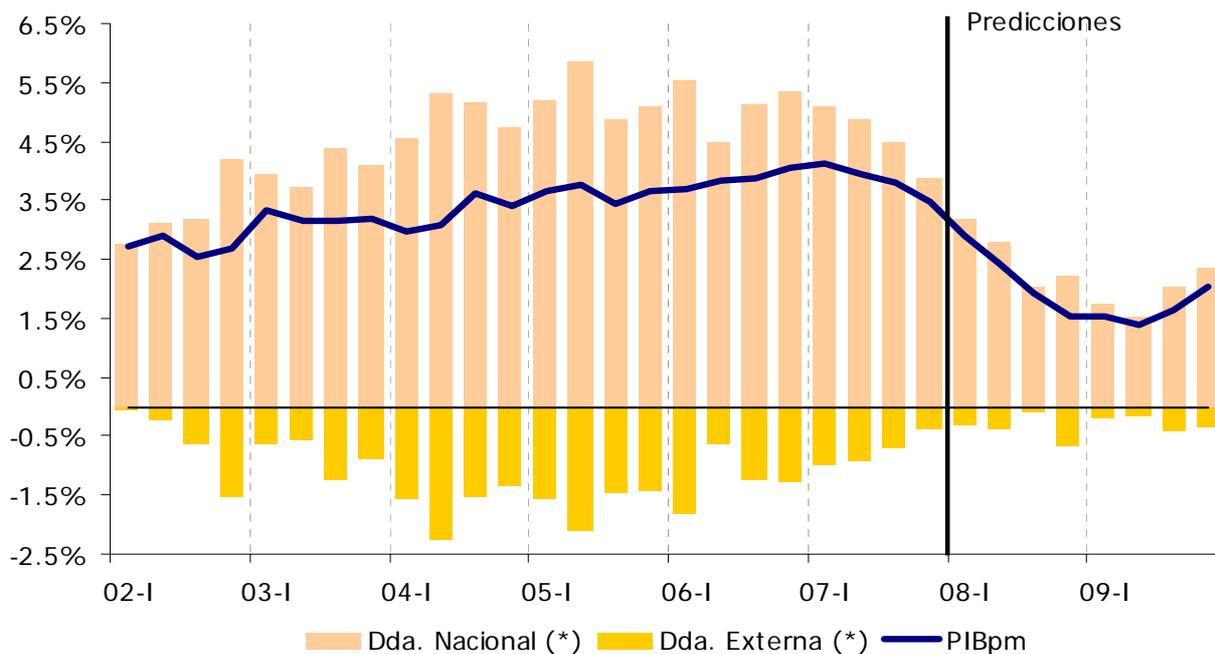
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de abril de 2008

Gráfico V.1.2.1

ESPAÑA. PIB Y CONTRIBUCIONES (*) DE LA DEMANDA NACIONAL Y EXTERNA A SU CRECIMIENTO (Tasa de variación interanual)



Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de abril de 2008.



Cuadro V.1.2.2

		TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES									
		VAB							TOTAL	Impuestos	PIB real
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios de No Mercado				
TASA MEDIA	2004	-2.3	3.2	0.6	5.1	3.8	3.7	3.1	4.4	3.3	
	2005	-8.6	5.2	1.0	5.6	4.1	3.9	3.3	6.1	3.6	
	2006	2.4	1.4	2.9	5.0	4.1	4.3	3.8	3.5	3.9	
	2007	3.8	1.0	3.1	3.8	4.0	5.0	3.8	3.4	3.8	
	2008	-2.5	2.8	1.2	-0.9	3.1	3.7	2.2	1.8	2.2	
	2009	-1.5	2.1	0.6	-1.0	2.6	3.2	1.7	0.6	1.7	
TASAS ANUALES *	2007	TI	6.8	-3.5	5.0	4.4	4.2	4.2	4.1	3.2	4.1
		TII	2.8	3.4	3.6	4.2	3.9	4.5	3.9	3.5	4.0
		TIII	2.8	0.0	2.4	3.8	4.0	5.3	3.7	4.1	3.8
		TIV	2.9	4.5	1.4	2.8	3.9	5.0	3.5	2.9	3.5
	2008	TI	-2.4	5.3	0.8	0.9	3.4	5.0	2.7	3.5	2.9
		TII	-2.2	1.2	1.3	-0.5	3.5	3.6	2.4	2.0	2.4
		TIII	2.6	3.4	1.1	-2.1	2.8	3.4	2.0	1.2	2.0
		TIV	-7.7	1.3	1.5	-2.1	2.6	2.9	1.5	0.7	1.5
	2009	TI	-2.4	2.1	0.7	-2.0	2.4	3.3	1.5	0.8	1.5
		TII	-1.2	2.2	0.4	-1.4	2.2	3.2	1.5	0.3	1.4
		TIII	-3.6	2.1	0.6	-0.5	2.7	3.2	1.8	0.4	1.7
		TIV	1.2	2.0	0.5	-0.1	3.0	3.1	2.1	0.8	2.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de abril de 2008



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

Cuadro V.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES									
		Consumo Duradero	Consumo No Duradero	Bienes de Consumo	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL	2004	0.1	0.0	0.0	1.9	1.9	4.9	1.8	
	2005	-1.0	0.3	0.2	-0.7	-0.6	2.9	0.1	
	2006	10.6	0.8	2.1	8.2	3.8	0.9	3.7	
	2007	5.4	1.1	1.7	6.3	1.3	0.7	2.3	
	2008	-4.0	1.1	0.3	4.2	-2.9	2.7	0.2	
	2009	-3.0	0.2	-0.3	3.9	-2.0	2.1	0.3	
TASAS ANUALES*	2007	TI	16.9	2.9	4.8	8.9	4.9	-4.4	4.2
		TII	5.7	1.5	2.1	5.3	1.0	2.8	2.4
		TIII	3.3	0.8	1.1	6.5	0.0	-1.0	1.4
		TIV	-2.8	-0.7	-1.0	4.7	-0.6	5.7	1.2
	2008	TI	-8.5	-1.6	-2.7	0.0	-5.7	3.7	-2.4
		TII	-1.8	2.8	2.1	6.8	-1.2	2.6	1.9
		TIII	-3.0	2.0	1.3	5.8	-2.0	3.4	1.3
		TIV	-2.6	1.2	0.6	4.3	-2.7	1.2	0.3
	2009	TI	-0.7	0.8	0.6	6.1	-1.9	2.6	1.1
		TII	-6.0	-2.0	-2.6	1.3	-3.8	1.0	-1.7
		TIII	-1.8	1.1	0.7	4.7	-1.2	2.7	1.1
		TIV	-3.1	1.0	0.4	4.0	-1.1	2.0	0.9

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 4 de abril de 2008

Cuadro V.1.3.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN ESPAÑA							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Enero	-0.1	-2.9	0.8	5.4	7.5	-0.6	-2.1
Febrero	1.7	1.8	-1.0	2.7	3.6	3.9	-3.5
Marzo	9.7	7.2	-6.7	11.0	2.1	-9.8	9.1
Abril	-4.5	0.7	7.4	-9.8	6.3	10.7	-6.3
Mayo	-1.2	2.7	0.1	8.1	2.1	-3.0	-1.7
Junio	4.5	5.7	-0.2	5.2	-0.5	-1.0	2.8
Julio	1.9	0.0	-3.5	4.2	3.7	3.2	0.8
Agosto	-1.4	5.3	3.7	5.0	1.6	-4.9	0.5
Septiembre	2.5	3.8	0.2	1.1	-1.3	3.8	1.9
Octubre	0.8	-7.0	-0.1	7.3	4.7	0.3	-1.6
Noviembre	1.4	4.3	0.9	4.1	-1.0	-3.7	2.8
Diciembre	4.2	1.2	1.4	0.6	-0.2	5.0	1.6

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 4 de abril de 2008



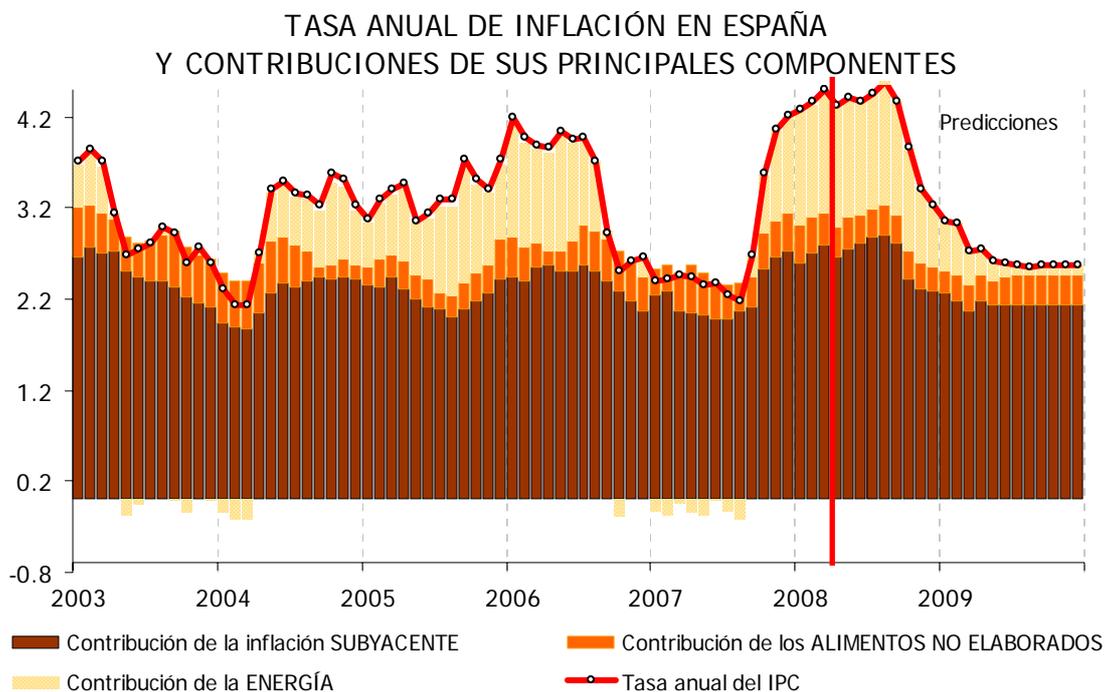
V.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro V.1.4.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPC EN ESPAÑA					
Índices de Precios al Consumo (IPC)	2005	2006	2007	Predicciones	
				2008	2009
INFLACIÓN TOTAL (100%)	3.4	3.5	2.8	4.2	2.7
INFLACIÓN SUBYACENTE (82.3%)	2.7	2.9	2.7	3.2	2.6
Alimentos elaborados (17.0%)	3.4	3.6	3.7	6.8	3.6
Bienes Industriales (29.5%)	0.9	1.4	0.7	0.3	0.4
Servicios (35.8%)	3.8	3.9	3.9	3.9	4.0
INFLACIÓN RESIDUAL (17.7%)	6.5	6.3	3.2	8.7	3.0
Alimentos no elaborados (8.4%)	3.3	4.4	4.7	4.3	4.0
Energía (9,3%)	9.6	8.0	1.7	12.2	2.2

Fuente: INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 22 de abril de 2008

Gráfico V.1.4.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 22 de abril de 2008



Cuadro V.1.4.2

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
		Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía			
Pesos 2008		15.6%	29.6%	37.7%	82.9%	80% *	7.4%	9.8%	17.1%		
TASA MEDIA ANUAL	2000	0.9	2.1	3.7	2.5		4.2	13.3	8.8	3.4	
	2001	3.4	2.4	4.2	3.5		8.7	-1.0	3.6	3.6	
	2002	4.3	2.5	4.6	3.7		5.8	-0.2	2.6	3.5	
	2003	3.0	2.0	3.7	2.9		6.0	1.4	3.6	3.0	
	2004	3.6	0.9	3.7	2.7		4.6	4.8	4.7	3.0	
	2005	3.4	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4	
	2006	3.6	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5	
	2007	3.7	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8	
	2008	6.8	0.3	3.9	3.2	± 0.16	4.3	12.2	8.7	4.2	± 0.38
	2009	3.6	0.4	4.0	2.6	± 0.43	4.0	2.2	3.0	2.7	± 0.75
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2007	Enero	2.9	1.2	3.8	2.7		3.5	-1.3	0.9	2.4
		Febrero	3.5	1.0	3.8	2.8		3.7	-1.8	0.8	2.4
		Marzo	2.3	0.8	3.9	2.5		5.2	-0.3	2.3	2.5
		Abril	2.2	0.9	3.9	2.5		6.4	-1.5	2.2	2.4
		Mayo	2.3	0.7	4.0	2.5		6.0	-1.7	1.9	2.3
		Junio	2.2	0.7	3.9	2.4		5.0	-0.2	2.3	2.4
		Julio	2.2	0.6	3.8	2.4		4.7	-1.2	1.5	2.2
		Agosto	2.8	0.5	3.9	2.5		4.0	-2.2	0.7	2.2
		Septiembre	3.7	0.4	3.7	2.6		4.0	2.3	3.1	2.7
		Octubre	6.1	0.4	3.8	3.1		4.7	7.0	6.0	3.6
		Noviembre	7.0	0.3	3.8	3.2		4.9	10.7	8.1	4.1
		Diciembre	7.4	0.3	3.8	3.3		4.9	11.5	8.5	4.2
2008	Enero	7.0	0.1	3.7	3.1		5.5	13.4	9.8	4.3	
	Febrero	7.4	0.2	3.8	3.3		5.2	13.3	9.6	4.4	
	Marzo	7.4	0.3	4.0	3.4		4.7	14.1	9.9	4.5	
	Abril	7.5	0.1	3.7	3.2	± 0.17	4.3	13.8	9.6	4.3	± 0.17
	Mayo	7.6	0.3	3.8	3.3	± 0.25	4.7	13.4	9.6	4.4	± 0.31
	Junio	7.8	0.3	3.9	3.4	± 0.32	4.0	12.8	9.0	4.4	± 0.46
	Julio	8.0	0.4	3.9	3.5	± 0.35	3.9	13.1	9.1	4.5	± 0.57
	Agosto	7.9	0.5	3.9	3.5	± 0.38	4.3	13.9	9.7	4.6	± 0.67
	Septiembre	7.3	0.4	4.0	3.4	± 0.38	4.2	12.9	9.1	4.4	± 0.73
	Octubre	5.2	0.3	4.0	2.9	± 0.42	4.0	11.7	8.3	3.9	± 0.80
	Noviembre	4.6	0.4	4.0	2.8	± 0.45	3.8	8.1	6.3	3.4	± 0.85
	Diciembre	4.4	0.4	4.0	2.8	± 0.48	3.3	6.8	5.3	3.2	± 0.87
2009	Enero	4.0	0.5	4.1	2.8	± 0.49	3.0	5.5	4.4	3.1	± 0.89
	Febrero	3.5	0.4	4.0	2.7	± 0.52	3.7	5.7	4.8	3.0	± 0.90
	Marzo	3.5	0.4	3.8	2.5	± 0.53	3.9	3.7	3.8	2.7	± 0.93
	Abril	3.5	0.4	4.1	2.7	± 0.56	3.8	2.8	3.2	2.7	± 0.99
	Mayo	3.5	0.4	3.9	2.6	± 0.57	3.8	2.1	2.8	2.6	± 1.00
	Junio	3.6	0.4	3.9	2.6	± 0.59	4.0	1.4	2.5	2.6	± 1.02
	Julio	3.6	0.4	3.9	2.6	± 0.58	4.3	1.1	2.4	2.6	± 1.02
	Agosto	3.6	0.3	3.9	2.6	± 0.58	4.4	1.0	2.4	2.6	± 1.02
	Septiembre	3.6	0.3	4.0	2.6	± 0.58	4.4	1.0	2.4	2.6	± 1.02
	Octubre	3.6	0.3	4.0	2.6	± 0.59	4.3	1.0	2.4	2.6	± 1.02
	Noviembre	3.6	0.3	4.0	2.6	± 0.61	4.3	1.0	2.4	2.6	± 1.02
	Diciembre	3.6	0.3	4.0	2.6	± 0.61	4.4	1.0	2.5	2.6	± 1.02

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

* Intervalos de confianza contruidos a partir de errores históricos

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 22 de abril de 2008



Cuadro V.1.4.3

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA										
		Indice de Precios al Consumo							TOTAL 100%	
		Subyacente				Residual				
		Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2008		15.6%	29.6%	37.7%	82.9%	7.4%	9.8%	17.1%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2006	0.3	-3.6	0.5	-1.0	1.0	3.5	2.4	-0.4
		2007	1.0	-3.6	0.6	-0.8	0.0	-0.3	-0.2	-0.7
		2008	0.7	-3.8	0.5	-1.0	0.6	1.4	1.1	-0.6
		2009	0.4	-3.7	0.6	-1.0	0.3	0.2	0.2	-0.8
	Febrero	2006	-0.1	-0.1	0.5	0.1	-1.5	0.7	-0.3	0.0
		2007	0.4	-0.3	0.4	0.2	-1.3	0.2	-0.5	0.1
		2008	0.7	-0.2	0.5	0.3	-1.6	0.0	-0.7	0.2
		2009	0.3	-0.2	0.5	0.2	-0.9	0.2	-0.2	0.1
	Marzo	2006	1.4	1.0	0.5	0.9	-0.9	0.6	-0.1	0.7
		2007	0.3	0.8	0.6	0.6	0.6	2.0	1.4	0.8
		2008	0.3	0.9	0.8	0.7	0.1	2.8	1.7	0.9
		2009	0.3	0.8	0.5	0.6	0.3	0.8	0.6	0.6
Abril	2006	0.3	2.8	0.7	1.4	-0.1	3.1	1.6	1.4	
	2007	0.2	2.9	0.7	1.3	1.1	1.9	1.5	1.4	
	2008	0.3	2.8	0.4	1.2	0.7	1.6	1.2	1.2	
	2009	0.3	2.8	0.7	1.3	0.6	0.7	0.7	1.2	
Mayo	2006	0.1	0.6	-0.1	0.2	0.4	1.7	1.1	0.4	
	2007	0.2	0.4	-0.1	0.2	0.0	1.5	0.8	0.3	
	2008	0.2	0.5	0.0	0.3	0.4	1.1	0.8	0.4	
	2009	0.3	0.5	-0.1	0.2	0.4	0.5	0.4	0.2	
Junio	2006	0.1	-0.1	0.4	0.1	1.3	-0.7	0.2	0.2	
	2007	0.1	-0.2	0.3	0.1	0.4	0.7	0.6	0.2	
	2008	0.3	-0.1	0.4	0.2	-0.3	0.2	0.0	0.2	
	2009	0.3	-0.1	0.4	0.2	-0.1	-0.4	-0.3	0.1	
Julio	2006	0.1	-3.7	0.7	-1.0	0.9	1.5	1.2	-0.6	
	2007	0.1	-3.8	0.6	-1.0	0.5	0.5	0.5	-0.7	
	2008	0.2	-3.6	0.7	-0.9	0.5	0.7	0.6	-0.7	
	2009	0.2	-3.6	0.7	-0.9	0.7	0.4	0.5	-0.7	
Agosto	2006	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.9	0.2	0.5	0.2	
	2007	0.3	-0.3	0.6	0.2	0.2	-0.8	-0.3	0.1	
	2008	0.3	-0.2	0.6	0.3	0.6	0.0	0.2	0.3	
	2009	0.3	-0.2	0.6	0.2	0.7	-0.1	0.2	0.2	
Septiembre	2006	0.1	1.1	-0.4	0.2	0.6	-3.8	-1.8	-0.2	
	2007	0.9	1.0	-0.6	0.3	0.7	0.6	0.6	0.3	
	2008	0.3	1.0	-0.5	0.2	0.6	-0.4	0.0	0.1	
	2009	0.2	1.0	-0.5	0.2	0.5	-0.4	0.0	0.1	
Octubre	2006	0.0	2.7	0.0	0.9	-0.2	-3.5	-2.0	0.4	
	2007	2.3	2.7	0.1	1.4	0.5	1.0	0.7	1.3	
	2008	0.3	2.6	0.0	1.0	0.2	-0.1	0.0	0.8	
	2009	0.3	2.6	0.0	1.0	0.2	-0.1	0.0	0.8	
Noviembre	2006	0.0	1.0	0.0	0.3	0.4	-0.7	-0.2	0.2	
	2007	0.9	1.0	-0.1	0.5	0.6	2.7	1.7	0.7	
	2008	0.3	1.0	-0.1	0.4	0.5	-0.6	-0.2	0.3	
	2009	0.3	1.0	-0.1	0.4	0.5	-0.6	-0.1	0.3	
Diciembre	2006	0.1	-0.2	0.5	0.1	1.4	0.4	0.9	0.3	
	2007	0.4	-0.3	0.5	0.2	1.5	1.1	1.3	0.4	
	2008	0.3	-0.2	0.5	0.2	1.0	-0.1	0.3	0.2	
	2009	0.3	-0.2	0.5	0.2	1.1	-0.1	0.4	0.2	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 22 de abril de 2008



Cuadro V.1.4.4

CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL IPC EN ESPAÑA CON PREDICCIONES PARA 2008 Y 2009										
				Pesos 2008	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	12.8	2.9	2.5	2.8	4.5	7.9	4.1
			Aceites y Grasas	0.8	9.4	10.5	23.4	-16.8	2.3	1.2
			Tabaco	2.0	0.4	6.6	1.5	8.8	3.4	1.2
			Alimentos elaborados	15.6	3.6	3.4	3.6	3.7	6.8	3.6
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	6.2	1.6	1.8	2.3	1.4	-0.7	-0.2
			Calzado	1.9	1.9	2.2	1.6	1.3	1.7	1.6
			Vestido	6.8	1.8	1.1	1.1	0.9	0.7	0.7
			Resto	14.7	0.3	0.5	1.2	0.3	0.2	0.3
		Bienes industriales no energéticos	29.6	0.9	0.9	1.4	0.7	0.3	0.4	
		Servicios	Correo	0.0	3.1	2.7	5.7	3.6	2.8	3.0
			Cultura	1.8	3.0	2.7	2.4	3.1	2.6	2.7
			Enseñanza no universitaria	1.0	3.6	4.1	3.5	4.1	3.2	3.4
			Hoteles	0.7	3.0	2.3	3.6	5.5	3.8	5.2
			Medicina	2.3	3.2	4.0	4.1	4.2	4.1	4.1
			Menaje	1.8	4.4	4.5	4.4	4.2	5.3	5.7
			Restaurantes	11.2	4.1	4.3	4.5	4.8	4.9	4.8
			Teléfono	3.6	-1.1	-1.6	-1.4	0.3	0.6	0.0
			Transporte	5.3	4.4	4.4	4.2	3.1	3.1	3.5
	Turismo		1.4	1.4	2.2	3.1	0.6	6.9	6.9	
	Universidad		0.5	4.9	4.6	5.0	5.3	4.6	4.0	
	Vivienda		5.2	4.5	4.8	4.7	4.7	4.1	4.4	
	Resto		3.0	4.2	3.8	4.3	3.9	3.5	3.6	
	Servicios	37.7	3.7	3.8	3.9	3.9	3.9	4.0		
	Inflación Subyacente	82.9	2.7	2.7	2.9	2.7	3.2	2.6		
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.7	7.4	3.8	6.0	5.2	4.3	3.9
			Frutas	1.3	1.1	2.7	0.1	4.5	9.6	5.9
			Huevos	0.2	3.7	-3.2	2.8	4.3	10.2	2.8
			Legumbres	0.9	-1.5	5.4	-0.8	6.4	2.2	2.9
			Moluscos	0.6	1.1	5.4	2.3	0.1	1.3	4.3
			Patatas	0.3	24.2	-8.2	17.6	8.4	-8.3	3.8
			Pescados	1.4	4.4	3.8	5.7	2.5	3.4	3.3
		Alimentos no elaborados	7.4	4.6	3.3	4.4	4.7	4.3	4.0	
		Energía	Carburantes	5.7	7.1	12.3	6.6	1.4	14.5	2.7
Combustibles			0.4	12.0	26.8	11.8	-0.8	25.2	-2.9	
Electricidad y Gas			3.6	0.8	4.0	9.6	2.1	6.9	2.1	
Energía			9.8	4.8	9.6	8.0	1.7	12.2	2.2	
Inflación Residual	17.1	4.7	6.5	6.3	3.2	8.7	3.0			
Inflación Total del IPC	100.0	3.0	3.4	3.5	2.8	4.2	2.7			

Los valores en negrita corresponden a valores que son predicciones.

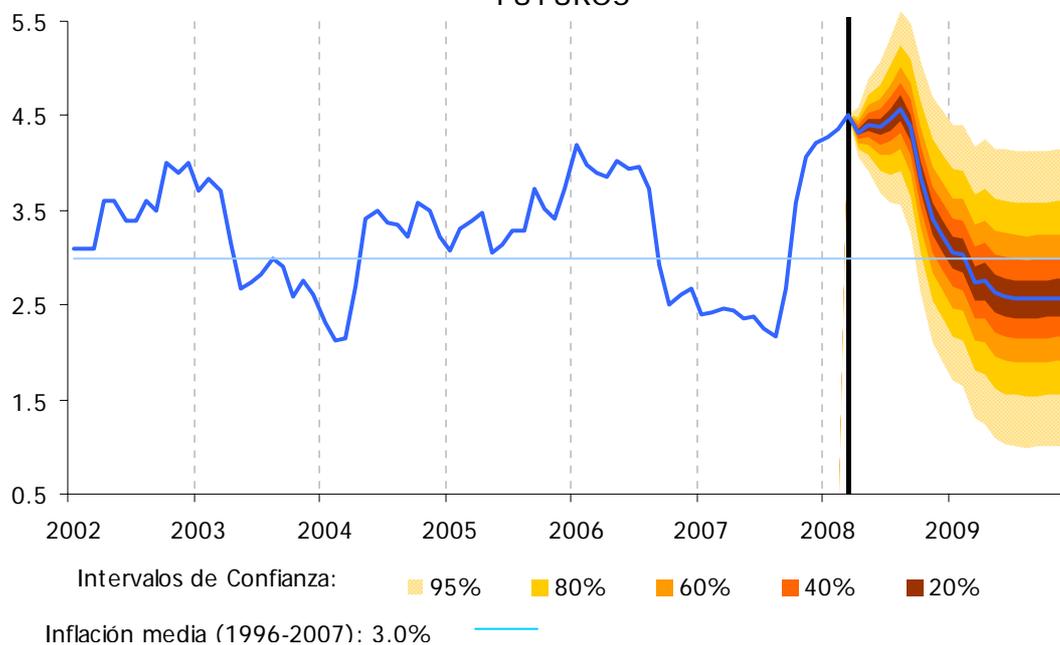
Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 22 de abril de 2008



Gráfico V.1.4.2

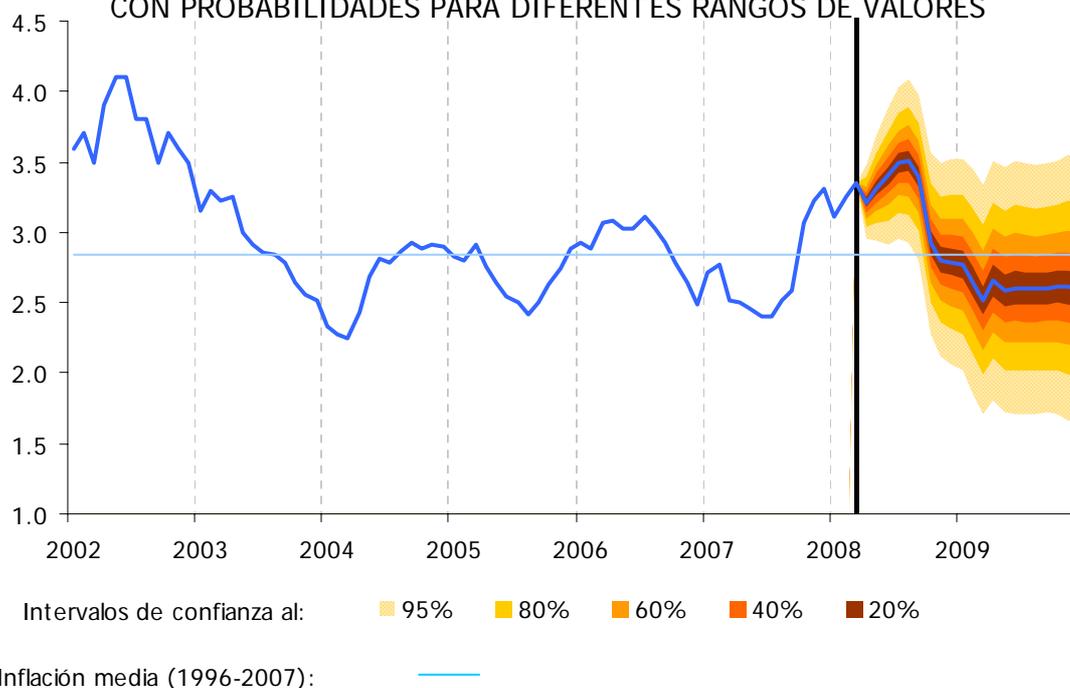
TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ESPAÑA
CON PROBABILIDADES PARA DIFERENTES RANGOS DE VALORES
FUTUROS



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de abril de 2008

Gráfico V.1.4.3

TASA ANUAL DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN ESPAÑA
CON PROBABILIDADES PARA DIFERENTES RANGOS DE VALORES



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de abril de 2008



V.2 ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

V.2.1 LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA. EL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE TRABAJO A TRAVÉS DE LA EPA.

V.2.1.1. Evolución reciente de la economía española.

Los resultados de los indicadores publicados en el último mes sobre la economía española, algunos referidos al mes de marzo y otros al de febrero, proporcionan ya una elevada cobertura de la información económica del primer trimestre. Estos resultados, en términos generales, apuntan a la continuación del deterioro de la actividad económica, que comenzó a hacerse visible a mediados del pasado año, pero con mayor intensidad que la que se detectaba en los tres meses precedentes. Por ello, la revisión de nuestras previsiones de crecimiento del PIB para el bienio 2008-2009, así como las del resto de las Instituciones que realizan previsiones, están siendo en los últimos meses sistemáticamente a la baja.

Se dispone ya de información completa del primer trimestre de los indicadores más relevantes del mercado de trabajo, como afiliaciones a la Seguridad Social y de estimaciones de la Encuesta de población activa (EPA), que proporcionan información sobre creación de empleo y paro. También se dispone de información completa del primer trimestre de los indicadores de tipo cualitativo sobre la confianza económica de los agentes, en consumo, construcción, industria, comercio al por menor, etc. De otros indicadores relevantes, como el IPI y el consumo de cemento, a fecha de cierre de este Boletín, la última información disponible era la del pasado mes de febrero.

Con la última información disponible se ha procedido a actualizar las previsiones de crecimiento del PIB real y de sus componentes, tanto por el lado de la demanda como de la oferta, para el bienio 2008-2009. Los resultados de estas últimas previsiones se recogen en el cuadro X y de nuevo, como viene ocurriendo desde hace meses, las revisiones de crecimiento del PIB son a la baja. En las últimas previsiones se estima un crecimiento del PIB del 2,2% para 2008 y del 1,7% para 2009, dos décimas y medio punto, respectivamente, inferiores a los que mostraban las previsiones anteriores realizadas en el pasado marzo. Para el primer trimestre del actual ejercicio se espera una tasa de crecimiento interanual del PIB del 2,9%, seis décimas menos que en el trimestre anterior.

Cuadro V.2.1.1

PREVISIONES DE EMPLEO, ACTIVOS Y PARO				
(Tasas de variación anual en %)				
	2006	2007	2008	2009
Ocupados	4.1	3.1	0.9	0.2
Agricultura	-5.6	-2.0	-4.1	-2.4
Industria	0.4	-0.9	1.4	-2.2
Construcción	7.9	6.1	-4.6	-3.0
Servicios	5.1	3.9	2.2	1.6
Activos	3.3	2.8	2.7	1.9
Tasa de paro	8.5	8.3	9.9	11.4

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008

Analizando las últimas previsiones se observa que la previsible desaceleración del PIB descansa exclusivamente en la demanda nacional, habida cuenta de que la contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB está mejorando, al reducir su aportación negativa. Esta mejora se debe exclusivamente a la intensa desaceleración de las importaciones, en coherencia con la de la demanda nacional. Por otro lado, se observa que aunque la mayoría de los componentes por el lado de la oferta como por el de la demanda se desacelerará en 2008, el que lo hará de manera más intensa es el de la construcción que es el sector que ha inducido el actual cambio cíclico y el que lo está impulsando con más intensidad.

La demanda nacional tendrá en 2008 una aportación al crecimiento de 2,6 pp, cuatro décimas menos que en la previsión anterior y 2 puntos menos que un año antes, y para 2009 se espera que continúe debilitándose y su contribución baje a 1,9 pp. Para el consumo de los hogares se espera un crecimiento medio anual del 1,8% en 2008, cuatro décimas menos que en las anteriores previsiones y 1,4 pp por debajo del de el año anterior, y para 2009 se espera el mismo crecimiento que en 2008. Esta reducción del crecimiento del consumo de los hogares responde, principalmente, al menor crecimiento del empleo actual y previsto pero también están contribuyendo a ello otros factores como los mayores tipos de interés y el encarecimiento de los bienes y servicios. En sentido contrario está actuando la aceleración salarial, derivada en gran medida de la activación de las cláusulas de salvaguardia, que en 2008 están teniendo un efecto notable por la significativa desviación de la inflación finalmente observada respecto a la prevista. También las ayudas fiscales aprobadas recientemente tendrán cierto efecto favorable sobre el consumo de los hogares. En cuanto al consumo



público se espera que mantenga la fortaleza, por lo que se espera un crecimiento para 2008 elevado (4,5%), aunque algo inferior al del año anterior, y para 2009 se espera que repita ese crecimiento.

La Formación Bruta de Capita Fijo (FBCF) anotará una significativa reducción de su tasa de crecimiento en 2008, hasta 1,9 % desde el 5,9% de 2007 y para 2009 seguirá reduciéndose su crecimiento con intensidad, hasta el 0,4%. Aunque a esa minoración del crecimiento contribuirán todos los componentes de este agregado, el de la inversión en construcción será el que lo haga con más intensidad, particularmente el segmento de construcción residencial. Para el actual ejercicio, la construcción se espera que anote un retroceso del 0,2%, cuatro décimas menos que en la previsión anterior, la del pasado marzo, y 4,2 pp menos que en 2007. Para 2009 se intensificará dicha caída, hasta -1,1%. En el tercer trimestre de 2008 muy probablemente registrará ya tasas interanuales negativas y no se espera que las abandone en el horizonte de predicción.

Desagregando la FBCF de la construcción en viviendas y otras construcciones se observa que la evolución reciente y futura de estos componentes es divergente. Las predicciones actualizadas de la construcción de viviendas apuntan a que ya en el primer trimestre de 2008 mostrará un retroceso interanual que se prolongará a lo largo de 2008 y de 2009, si bien mejorando levemente en el último semestre de ese ejercicio. De esta forma se espera que la construcción de viviendas registre una tasa de crecimiento medio anual negativa (2,2%) en 2008 y que en 2009 la caída sea de más intensidad y alcance una tasa negativa del 4,4%. Sin embargo, se espera que las otras construcciones muestren una evolución menos desfavorable para el bienio de predicción, a la luz de ciertos indicadores como la licitación oficial de obra civil y la licitación oficial no residencial. Para 2008, la FBCF en otras construcciones registrará un ritmo de avance medio anual del 1,9%, aumentando para 2009 al 2,3%.

Por lo que respecta al sector exterior, de las expectativas de un menor crecimiento tanto de la demanda nacional como del comercio mundial se deduce un menor avance de las importaciones y de las exportaciones. Para 2008, se espera que las primeras registren un crecimiento medio anual del 4,4% y para 2009 del 3,7%, 0,8 pp y 1,3 pp, respectivamente, inferiores a los de las predicciones anteriores. Por su parte, las exportaciones se espera que anoten un variación media anual del 4,1% en 2008 y del 3,6% en 2009, 0,3 pp y 0,4pp, respectivamente, inferiores a la predicción anterior. Como resultado de esta previsible evolución de los

flujos exteriores, se espera que la demanda externa siga reduciendo su contribución negativa al crecimiento del PIB y sitúe dicha contribución negativa en 2008 en 0,4 pp y en 2009 en 0,3pp, dos y tres décimas menos que en el pronóstico anterior.

Desde el lado de la oferta, o sectores productivos, serán los servicios, tanto de mercado como de no mercado, los que seguirán mostrando un mayor dinamismo, a pesar de la desaceleración. Nuestras previsiones anticipan un crecimiento del VAB de los servicios de mercado del 3,1% en 2008 y del 2,6% en 2009. El VAB de la construcción registrará retrocesos en ambos ejercicios, del 0,9% y 1%, respectivamente, y también retrocederá el de la agricultura.

V.2.1.2. El comportamiento del mercado de trabajo español a través de la EPA del primer trimestre de 2008.

En el ámbito del mercado de trabajo se ha publicado recientemente la EPA del primer trimestre de 2008 y se dispone también de información para ese trimestre de las afiliaciones a la Seguridad Social y del paro registrado que se contabiliza en los Servicios Públicos de Empleo. Esta información muestra un claro deterioro del mercado laboral, coherente con la evolución de los indicadores de actividad económica.

De acuerdo con las estimaciones de la EPA del primer trimestre, el empleo mostró una reducción intertrimestral de 75 mil personas, si bien al corregir de estacionalidad se produce un ligero crecimiento, algo superior a las 10 mil personas. En términos interanuales, el ritmo de crecimiento interanual del empleo disminuyó en siete décimas, hasta el 1,7%, lo que supone un aumento del empleo en los 12 últimos meses de 333 mil personas. Por su parte, la población activa, de forma sorprendente, elevó su ritmo de crecimiento interanual hasta el 3%, tres décimas por encima de la del trimestre anterior. Como resultado de este comportamiento del empleo y de la población activa, el paro aumentó de manera significativa y se produjo un significativo empeoramiento de la tasa de paro, que se elevó un punto porcentual, hasta el 9,6%.

Esta evolución del mercado de trabajo que muestra la EPA para el primer trimestre del actual ejercicio, prácticamente, ha coincidido con la que arrojan los datos de los registros de afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado que se contabiliza en los Servicios Públicos de empleo. Las afiliaciones han mostrado en dicho trimestre una reducción de su crecimiento interanual, que ha situado su tasa de



avance anual en el trimestre en el 1,7%, igual que la del empleo EPA, y el paro registrado también repuntó con fuerza, igual que el de dicha Encuesta. Al comparar los datos observados del mercado de trabajo del primer trimestre con nuestra previsión de ese trimestre, se observa que los datos de empleo han mostrado un crecimiento inferior al de dicha previsión. Sin embargo, el crecimiento de la población activa la ha superado ampliamente y lo mismo ha ocurrido con el del paro y el de la tasa de paro.

Incorporando esta nueva información se revisan las previsiones de empleo, actividad y paro de la EPA para 2008-2009 (véase cuadro V.2:1.1). Se observa que el crecimiento medio anual del empleo seguirá en el bienio 2008-2009 la tendencia descendente que apuntaban las anteriores predicciones pero con mayor intensidad, a tenor de los últimos resultados de algunos indicadores relevantes de actividad. Para 2008 se espera que el empleo anote una tasa media anual del 0,9%, un punto menos que en la previsión anterior y 2,2 pp menos que en 2007 y para 2009 mostrará una situación de práctico estancamiento al crecer un 0,2%. Esta previsible evolución del empleo permitirá crear empleo en magnitudes modestas, unos 180 mil empleos en 2008 y alrededor de 40 mil en 2009.

A la desaceleración del empleo en 2008 contribuirán todos los sectores, con excepción de la industria, siendo la construcción el que mostrará una mayor

debilidad al registrar pérdidas de empleo significativas, del 4,6%, mientras que los servicios será el sector más dinámico al registrar un avance medio anual del 2,2%. Para 2009 los servicios, con una tasa de crecimiento avance prevista del 1,6%, será el único sector que creará empleo. La construcción seguirá siendo el sector con tasas de pérdida de empleo más elevada (3%).

La previsión del crecimiento medio anual de la población activa para 2008 sube al 2,7%, tres décimas más que en la previsión anterior. Para 2009 se espera que se sitúe en el 1,9%, tres décimas inferior al pronóstico anterior. Estos resultados anticipan que la oferta de trabajo tenderá a mostrar tasas algo más bajas que las registradas en los últimos años, que se veían impulsadas al alza por procesos masivos de regularización de trabajadores extranjeros.

Como resultado de la previsión de la oferta y la demanda de trabajo, se espera que la tasa de paro registre una evolución alcista en el horizonte de previsión 2008-2009, comportamiento coherente con el menor crecimiento previsto de la actividad económica y de la creación de empleo. Para 2008 la tasa de paro se situará en el 9,9%, 1,6 puntos por encima de la registrada en 2007, y para 2009 se espera que alcance el 11,4%. En ambos ejercicios dichas tasas suponen una revisión alcista respecto a la previsión anterior, de 1,2 y 2,4 pp, respectivamente.



V.2.2 LA INFLACIÓN.

El INE acaba de publicar que la tasa de variación interanual del 4.50%, tal como habíamos previsto 15 de marzo, de manera que nuestra predicción para abril **con la información disponible hasta el día 11** continuaba siendo del 4.2%, manteniéndose para 2008 nuestra predicción del 4.0% (tasa anual media). Sin embargo, el 22 de abril hemos procedido a una segunda actualización de nuestras predicciones para capturar los últimos acontecimientos que afectan a carburantes y combustibles como consecuencia de la continua escalada de los precios del brend. Así, las expectativas empeoran en una décima de punto porcentual para el mes de **abril**, que registrará una tasa de inflación del **4.3%**, y esta innovación se propaga al futuro de modo que la **media para 2008** aumenta en dos décimas para alcanzar la tasa del **4.2%**.

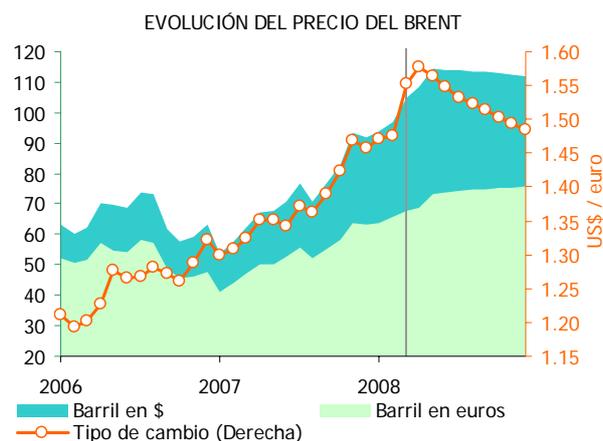
La nueva información aportada por el INE el 11 de abril puede ser interpretada con cierto pesimismo. El motivo es que el dato encubre un incremento mayor del esperado de la tasa de inflación subyacente, con una tasa anual del 3.36% registrada frente a la tasa del 3.28% prevista. Tal y como explicaremos a continuación, esta información recientemente publicada, induce una revisión al alza de nuestras expectativas de inflación subyacente.

Inflación subyacente: La reciente innovación al alza registrada en la inflación de **alimentos elaborados** produce un empeoramiento de las expectativas para este grupo en el mes de abril, que registrará una tasa de inflación anual superior en 0.2pp a la que publicamos en el marco del BIAM 162. El efecto de dicha innovación se transmitirá al futuro para terminar registrando una tasa anual media de 6.8% para 2008 (0.3pp por encima de nuestras últimas previsiones), y del 3.6% para 2009. El grupo de los **servicios** ha vuelto a sufrir una revisión de 0.1pp al alza para el mes de abril que se propagará a lo largo de 2008 y 2009 para registrar tasas del 3.8 y 3.9% respectivamente (0.1pp por encima de nuestro anterior pronóstico). Por último, para terminar con la inflación subyacente, para los **bienes industriales no energéticos** mantenemos nuestra anterior predicción de 0.3% para 2008 y 0.4% para 2009, aunque cabe destacar la desaceleración en el precio de los automóviles y el aumento de otros bienes industriales.

En cuanto a la **inflación residual**, nuestro conjunto de información engloba los datos disponibles hasta el 21 de abril. Predecimos en este grupo para 2008 una tasa media del 8.7% (siete décimas por encima

del pronóstico publicado en el BIAM 162), y 3.0% para 2009 (unas cinco décimas por encima de nuestra proyección del BIAM 162). El comportamiento mejor de lo esperado de los **alimentos no elaborados** hace que nuestra previsión de inflación para los precios de dichos alimentos se revise a la baja en 0.6pp, resultando una tasa anual media del 4.3% para 2008, manteniéndose inalterado nuestro anterior pronóstico para 2009 (4.0%). Por último, el precio de los **productos energéticos** se revisa al alza, pese haberse comportado algo mejor de lo esperado en el mes de marzo. Este grupo engloba la electricidad y gas, cuyos precios están regulados (aunque el precio del gas butano, que aumentará un 8.96% en abril, se fija cada tres meses), carburantes y combustibles. La evolución de estos dos últimos tipos de bienes están íntimamente ligados a la evolución del Brent, que registró en marzo un precio medio de 105.10 dólares (un 8.6% más que en febrero, y tan sólo un 3.1% cuando computamos el coste en euros). En el mercado de futuros se espera que el precio en dólares aumente un 8.7% más hasta el mes de Junio, y el tipo de cambio que utilizamos en nuestro modelo supondrá un aumento del coste del 9.0%. En el gráfico 1 se muestra la evolución del precio del barril de Brent en dólares y en euros, donde puede verse que la progresiva depreciación del dólar abre una brecha que modera para la euro área las importaciones de crudo.

Gráfico V.2.2.1



Fuente: EIA, Consensus Forecasts, ECOWIN
Fecha: 21 de abril de 2008

En conclusión, la inflación subyacente seguirá por encima del 3.0% hasta septiembre de 2008, gracias a la posible bajada en escalón de la tasa anual de inflación de los alimentos como consecuencia de la fuerte subida registrada en octubre de 2007. Y



finalmente, la inflación total seguirá en tasas superiores al 4.0% también hasta septiembre, y será inferior al 3.0% a partir de 2009. A mediados de dicho año, la inflación española convergería a una tasa del 2.6%. El gráfico 2 muestra la senda proyectada para la inflación, junto con el intervalo de predicción con una confianza del 80%. Dicho intervalo captura los posibles choques impredecibles que podrían desviar la inflación de nuestra proyección central. Por tanto, es conveniente acompañar nuestra predicción central de inflación media para 2008 (4.2%) con el intervalo de predicción de 3.8-4.6%. Para 2009 la inflación media prevista es menor, aunque el rango es más amplio: 2.0-3.5%.

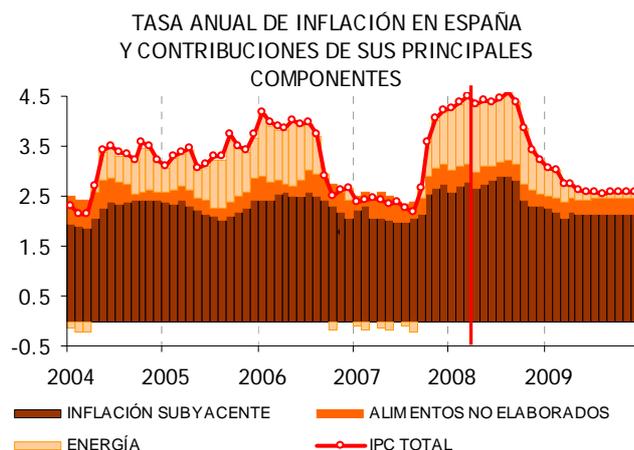
Cuadro V.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN ESPAÑA*						
Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med ⁽²⁾ 2006	Med ⁽²⁾ 2007	2008 Mar ⁽¹⁾	2008 Abril ⁽¹⁾	Med ⁽²⁾ 2008	Med ⁽²⁾ 2009
Subyacente (82,9%)	2,9	2,7	3,4	3,2 (±0,17)	3,2 (±0,16)	2,6 (±0,43)
Total (100%)	3,5	2,8	4,5	4,3 (±0,17)	4,2 (±0,38)	2,7 (±0,75)

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

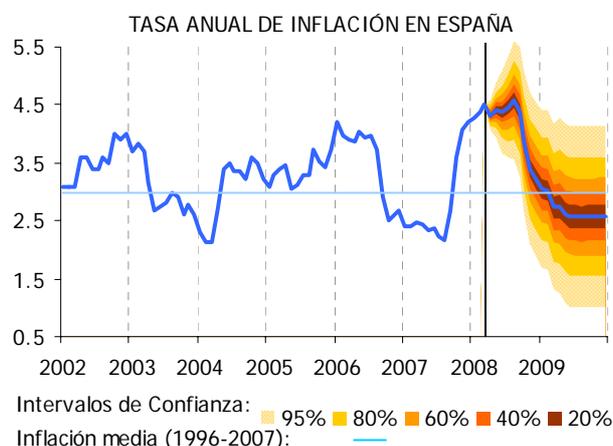
Fuente: INE & IFL (UC3M) (1) Sobre el mismo mes del año anterior
 Fecha: 21 de abril de 2008 (2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Gráfico V.2.2.2



Fuente: INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 21 de abril de 2008

Gráfico V.2.2.3



Fuente: INE & IFL(UC3M)
 Fecha: 21 de abril de 2008



V.2.3 EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

El sector de la construcción de economía española está mostrando en los últimos meses un intenso proceso de ajuste, tras la larga fase expansiva en la que fue uno de los principales motores de la economía española. Desde hace meses los datos que aparecen de los diferentes indicadores del sector suelen ser peor que lo esperado, por lo que las continuas revisiones de las predicciones del VAB o de la FBCF del sector son a la baja y el ajuste está siendo, por tanto, más intenso y rápido de lo que se esperaba. Esta desaceleración de la construcción ha sido uno de los principales factores que ha provocado el cambio de ciclo de nuestra economía y seguirá impulsando esta fase cíclica de desaceleración en los dos próximos años. No obstante, el ajuste está descansando en el segmento de la vivienda, habida cuenta de que el sector de otras construcciones sigue manteniendo todavía cierta fortaleza. Nuestras previsiones apuntan a un retroceso del VAB del sector del 0,9% en 2008 y del 1% en 2009. Los precios de la vivienda libre nueva, a pesar del frenazo de la actividad del sector, siguen manteniendo todavía ritmos de crecimiento interanual por encima del 5%, si bien son significativamente inferiores a los de trimestres anteriores.

El sector de la construcción ha registrado en la última década uno de los auges más intensos y prologados de su historia. Desde finales de los noventa y hasta el primer semestre de 2007 ha sido el sector más dinámico de la economía española. En todo ese periodo ha actuado como motor de su larga ola expansiva y ha sido junto con el consumo uno de los pilares de su patrón de crecimiento, desarrollo que ha sido facilitado por la amplia facilidad de mano de obra. En los últimos años su aportación al crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) ha superado ampliamente su peso en el total de la economía, en 2005 tuvo una aportación de casi el 15% y en 2006 del 14%, cuando su peso en el total era significativamente inferior, del 10,3% y 10,8%, respectivamente. Sin embargo, ya en 2007 esa contribución ya fue casi coincidente su peso en el PIB. Desde principios del pasado año ha entrado en una fase de ralentización del crecimiento que le ha llevado en la actualidad a una situación de muy bajo crecimiento, cuando en el primer trimestre de 2007 mostraba un ritmo de avance interanual elevado (4,4%).

En la mayoría de los años de la última década la construcción ha mantenido un diferencial de crecimiento notable con el total de la economía; así, en 2001 el Valor Añadido Bruto (VAB) del sector de la construcción, en términos reales, mostraba una

tasa de crecimiento del 8,6%, del 5,6% en 2005 y del 5% en 2006, frente a crecimientos del total de la economía del 3,6%, 3,6% y 3,9%, respectivamente. El proceso de ajuste que este sector inició a principios de 2007 hizo que su crecimiento medio anual en ese año fuera ya coincidente con el del total de la economía (3,8%) y las perspectivas apuntan a que entrará pronto en una situación de retroceso. De hecho nuestras previsiones muestran un crecimiento interanual de su VAB para el primer trimestre del actual ejercicio del 0,9% y para los tres trimestres siguientes anticipan tasas negativas

El mayor dinamismo del sector ha permitido que en esta fase largamente alcista haya ido ganando peso sobre el total de la economía de forma paulatina, de manera que en 2007 su VAB suponía en torno al 11% del PIB, frente al 7% en 1997. Por otro lado, la inversión en construcción suponía en dicho año alrededor del 60% de la Formación Bruta de Capital Fijo del total de la economía, cuando siete años atrás apenas superaba el 50%. A su vez, el empleo equivalente a tiempo completo (eeqtc) del sector representaba el 13,1% del total, cuando al inicio de esa etapa expansiva ese peso era notablemente inferior (9%). Este conjunto de cifras ponen de relieve la ganancia de peso e influencia que la construcción ha registrado en la última década en la economía española.

En el gráfico V.2.3.1 se muestran las tasas de variación del PIB y dos de las principales macromagnitudes de la construcción, se puede apreciar de forma clara el diferencial de crecimiento del sector respecto al total de la economía y también el comportamiento cíclico experimentado por la actividad constructora y el del conjunto de la economía española. Dicho gráfico muestra la existencia de una elevada correlación entre ambos ciclos y muestra que ese comportamiento del sector es claramente procíclico, que la intensidad cíclica es mayor en la construcción que en el total de la economía y que la construcción suele actuar como indicador adelantado del ciclo económico general.

En el primer trimestre de 2007 el VAB del sector de la construcción crecía a un ritmo interanual del 4,6%, siete décimas más que en el trimestre anterior. No obstante, el pico en el ciclo de la construcción parecía haberse alcanzado en 2006. Así, en el segundo trimestre de 2007 continuó la fase de ralentización del crecimiento (véase gráfico V.2.3.1). Esta fase de ralentización se intensificó de manera notable en el tercer y cuarto trimestres de 2007 y descansa en el segmento de viviendas, toda

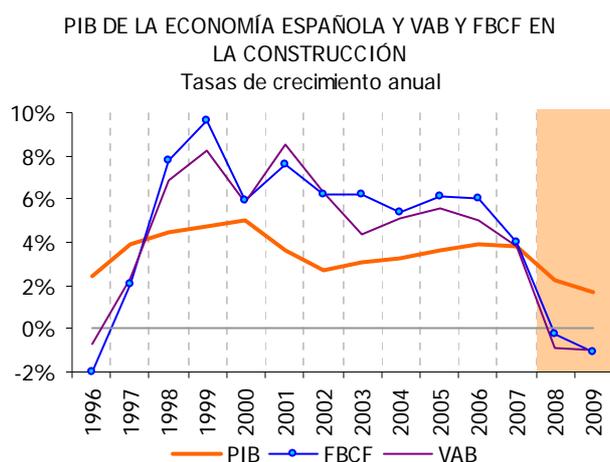


vez que el componente inversión en otras construcciones no mostró signos de moderación en esos trimestres y siguió manteniendo todavía tasas de crecimiento elevadas.

La crisis de los mercados financieros internacionales iniciada en el pasado agosto ha intensificado el deterioro del sector inmobiliario de tal forma que en estos momentos se habla de parón o frenazo del sector. El empeoramiento en los últimos trimestres del *segmento inmobiliario* ha ido en paralelo con el endurecimiento de la política monetaria, que ha elevado el nivel de endeudamiento de las familias, y con la moderación del ritmo de crecimiento de los precios de la vivienda, que ha reducido las expectativas de revalorización de esos activos.

El actual cambio de fase cíclica de la economía española se ha iniciado en la construcción y en estos momentos este sector está actuando como su principal determinante. El ajuste de la construcción está afectando de manera significativa a la creación de empleo tanto directamente, por la pérdida de empleos del sector, como indirectamente, a través de otras actividades relacionadas con la construcción. También está afectando al consumo de los hogares y a la inversión residencial, factores que han sido motores del patrón de crecimiento en los últimos años. Nuestras previsiones apuntan a que este proceso de desaceleración continuará a lo largo de 2008 y 2009, ejercicios en los que la construcción crecerá ya muy por debajo del total de la economía (véase gráfico V.2.3.1).

Gráfico V.2.3.1



Una característica del sector de la construcción es el bajo crecimiento de la productividad, menor que la del resto de los sectores. En los últimos 10 años ha mostrado en casi todos ellos retrocesos anuales, coincidiendo con el *boom inmobiliario* y los flujos de inmigración que han moderado los costes laborales del sector. De hecho, en 2007 ha registrado una

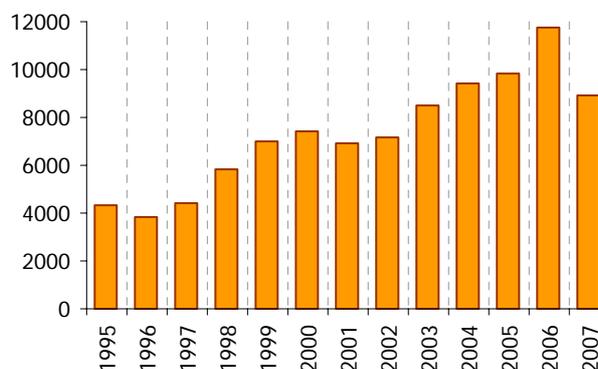
caída del -1,8%. No obstante, el ajuste del empleo de este sector que ya ha comenzado a producirse desde mediados de 2007 y que se espera que continúe en 2008 y 2009, lo que redundará en una mejora de la productividad. Nuestras previsiones ya anticipan crecimientos positivos para el bienio 2008-2009, aunque modestos, del 0,2% y 0,4% en cada uno de esos ejercicios.

Aparte de los datos de la contabilidad nacional que se acaban de comentar, otros indicadores, algunos de los más recientes, como el consumo de cemento, hipotecas constituidas, visados de obra, viviendas iniciadas, empleo (afiliaciones a la SS), etc, confirman la intensificación de la fase de desaceleración del sector de la construcción en los primeros meses de 2008.

Gráfico V.2.3.2

VISADOS DE VIVIENDA NUEVA A CONSTRUIR

Metros cuadrados



Los indicadores de empleo y paro del sector de la construcción también nos informan de la difícil situación por la que atraviesa el sector. En cuanto a *empleo en la construcción* que estima la EPA acusó la desaceleración en el segundo semestre del pasado ejercicio, aunque de forma más intensa en la última parte, la tasa interanual del empleo fue del 2,7% en el último trimestre, cuando un año antes avanzaba a un ritmo interanual mucho mayor (8,3%). Este proceso de ralentización del crecimiento interanual del empleo se ha intensificado en el primer trimestre de 2008 en el que se ha situado en tasas negativas (1,7%), con lo que respecto al trimestre anterior anota un significativo recorte de 4,4 puntos.

En el mismo sentido apunta el *empleo equivalente a tiempo completo* de la Contabilidad Nacional y las *afiliaciones a la Seguridad Social (SS)* (véase gráfico V.2.3.3). Este último indicador, tras una notable minoración del crecimiento a lo largo de 2007 comenzó a mostrar tasas interanuales negativas en el pasado diciembre (-0,6%), retrocesos que se han prolongado en los tres primeros meses de 2008,



alcanzando en marzo una caída interanual del 4,9%, cuando un año antes las tasas de avance anual del sector eran del 6%. En el conjunto del primer trimestre las afiliaciones muestran una tasa interanual del -2,8% (véase gráfico V.2.3.3). A su vez, de los 106 mil parados que aumentó el *paro registrado* a lo largo del pasado ejercicio, prácticamente, la mitad procedía de la construcción. En los tres primeros meses del actual ejercicio, el paro en el sector ha continuado aumentando con intensidad, alcanzando en marzo una tasa de avance anual del 44,2%, ocho puntos porcentuales más que en el mes anterior. Los datos de paro de la EPA del primer trimestre también apuntan en el mismo sentido.

Gráfico V.2.3.3



Todo este conjunto de datos pone de relieve que la construcción en el primer trimestre del actual ejercicio continúa la desaceleración que inició en el pasado ejercicio y que el ajuste está siendo mucho más intenso y rápido de lo que se esperaba.

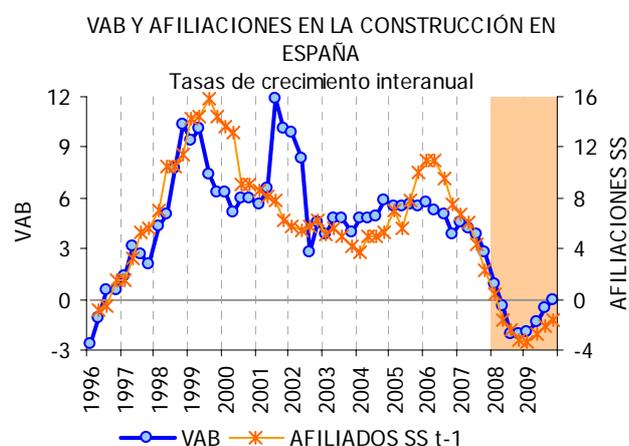
Predicciones del sector de la Construcción

Con los últimos resultados de algunos de los indicadores más relevantes de la construcción se actualizan las predicciones de crecimiento de este sector. Estas resultan determinantes, en estos momentos, para predecir la evolución del PIB global, especialmente las del segmento inmobiliario. La mayoría de los indicadores analizados muestran, como se ha mencionado antes, la intensificación del proceso de deterioro que vienen registrando desde hace meses y anticipan un empeoramiento de la actividad del sector de la construcción y por ende de la actividad económica general.

Las predicciones de afiliación a la SS del sector de la Construcción apuntan a la continuidad de tasas interanuales negativas en el bienio 2008-2009, si

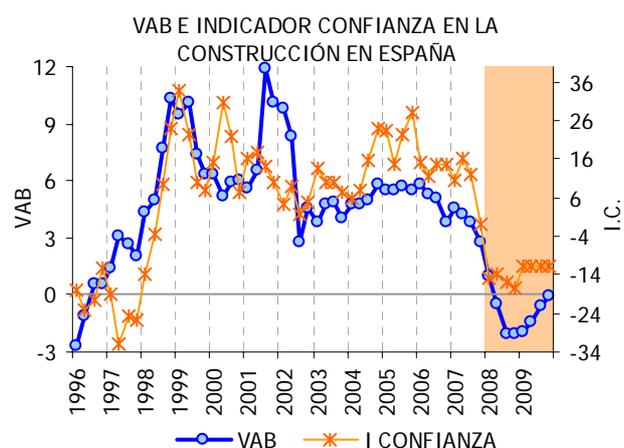
bien entre el cuarto trimestre de 2008 y el primero de 2009 se puede producir un mínimo y una recuperación posterior (véase gráfico V.2.3.4).

Gráfico V.2.3.4



El *Indicador de confianza de la construcción* disminuyó en marzo dos puntos respecto al mes anterior, alcanzando un nivel de -20 puntos en dicho mes. Con este resultado la confianza de los agentes en el sector se situó en el conjunto del primer trimestre en -14,6 puntos, frente a -1 punto del último trimestre de 2007; estos niveles de confianza son similares a los de 1998 y ligeramente superiores a los de 1996 cuando el VAB del sector mostraba tasas negativas (véase gráfico V.2.3.5). Las previsiones apuntan a la continuación de la pérdida de confianza en 2008 y a una ligera recuperación en el primer trimestre de 2009 y al mantenimiento en un nivel similar al del primer trimestre del actual ejercicio en los restantes trimestres de 2009.

Gráfico V.2.3.5



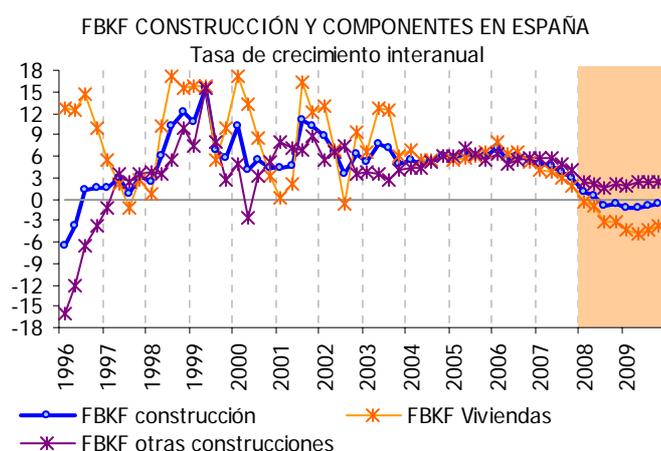
Incorporando esta nueva información junto con los datos de *consumo aparente de cemento* y del *índice de producción de la industria de la construcción*, ambos referidos al mes de febrero, se actualizan las predicciones de crecimiento del VAB de la



construcción. Estas nuevas previsiones suponen una desaceleración del sector más intensa que la que anticipaban las anteriores, ahora se espera para 2008 una tasa de crecimiento medio anual del VAB negativa del 0,9%, frente al 0,3% negativo anterior, y para 2009 se espera una caída del 1%, frente a un ligero avance (0,2%) de las estimaciones anteriores.

Este deterioro del sector de la construcción se centra, principalmente, en el segmento de la construcción de viviendas, por lo que se realizan a continuación las predicciones de la FBKF de la construcción que permiten la desagregación en *vivienda* y en *otras construcciones*. Utilizando la información disponible que proporcionan algunos indicadores específicos del segmento vivienda, como los visados de obra nueva y la licitación oficial de los edificios destinados a residencia, junto con otros más genéricos del sector global de la construcción, como el consumo de cemento y las afiliaciones a la SS, se actualizan las predicciones para la FBKF de construcción de viviendas. Con las nuevas estimaciones se observa que la construcción de viviendas puede ya mostrar en el primer trimestre del actual ejercicio un retroceso interanual, del 0,24%, que se intensificará en los siguientes trimestres y terminará el año con una tasa interanual negativa del 3,5%. En 2009 continuará el deterioro, si bien se amortiguará la caída el segundo trimestre de ese año (véase gráfico V.2.3.6). Estas previsiones suponen unas tasas medias anuales de crecimiento de la inversión en viviendas negativas del 2,2% en 2008 y del 4,4% para 2009, tasas que suponen un significativo deterioro respecto a las estimaciones anteriores.

Gráfico V.2.3.6

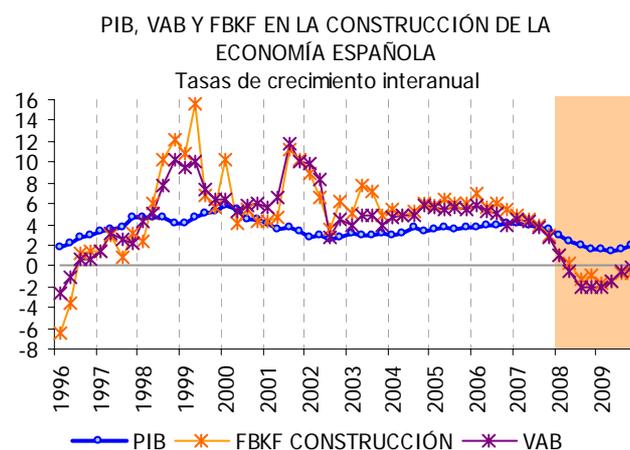


Se espera, sin embargo, que la FBKF en otras construcciones no muestre una evolución tan desfavorable en el bienio 2008-2009, a tenor de la evolución reciente de algunos indicadores relevantes de este subsector, como la licitación oficial de obra

civil y la licitación oficial no residencial. Se prevé que esta partida se desacelere en 2008 al estimar un crecimiento medio anual del 1,9%, frente al 5,6% de 2007, pero para 2009 es previsible que anote una suave recuperación al prever un crecimiento medio anual del 2,3%, tasas que suponen una mejora respecto a nuestras previsiones anteriores. Como consecuencia de la previsible evolución de estos componentes se espera que la FBKF en construcción anote en 2008 un retroceso del 0,2% y del 1,1% en 2009 (véase gráfico V.2.3.6).

El sector de la construcción ya empezó a finales del pasado ejercicio a mostrar tasas de crecimiento por debajo del PIB, después de haber crecido muy por encima durante una década. Las previsiones apuntan a que en los próximos años crecerá muy por debajo del PIB total (véase gráfico V.2.3.7) y que el cambio de rumbo de la evolución del sector de la construcción ha sido el principal determinante del inicio de esta nueva fase cíclica.

Gráfico V.2.3.7



Todo este conjunto de datos coyunturales pone de manifiesto la situación de desaceleración de la construcción, que muy probablemente puede entrar en algún trimestre de 2008 y de 2009 en tasas interanuales negativas. La mayor parte de los indicadores más recientes nos anticipan la delicada situación por la que atraviesa el sector.

A la vista de este conjunto de datos, la construcción ha dejado de ser un motor de crecimiento de la economía española y se encuentra en un intenso proceso de ajuste con alto riesgo de caer en los próximos meses recesión. La industria, a pesar de la mejora del IPI en el pasado febrero, no ofrece garantías para tomar el relevo de la construcción, de hecho nuestras previsiones apuntan a un crecimiento bajo de este sector en el bienio 2008-2009.

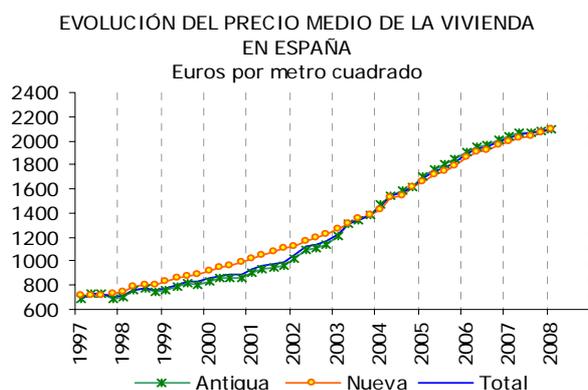


Los servicios puede ser el único sector que compense parcialmente los efectos de la crisis de la construcción, en 2007 VAB mostró un notable dinamismo al registrar un crecimiento medio anual elevado (4,2%) y ligeramente superior al de los dos ejercicios precedentes. El previsible frenazo de la construcción afectará también a este sector, de hecho ya está acusando los efectos directos en todo lo que se puede catalogar como servicios inmobiliarios, estos han reducido considerablemente su actividad en los últimos trimestres y con mayor o menor retraso continuarán viéndose afectados por los por el intenso ajuste del sector inmobiliario. Las elevadas tasas que registra todavía el sector de servicios, aunque según nuestras previsiones se moderarán en los próximos trimestres, junto con el gran peso que tiene en total de la economía española, pueden tener un cierto efecto amortiguador de la crisis de la construcción en el crecimiento del PIB en los próximos años. De hecho será muy probablemente el único sector que generará empleo neto en el año actual y en el siguiente.

La evolución de los precios de la vivienda.

Desde mediados de la década de los noventa, uno de los rasgos más característicos de la economía española ha sido, sin duda, el fuerte crecimiento de los precios de la vivienda. En concreto, el precio medio del metro cuadrado de *la vivienda libre*, según el Ministerio de la vivienda, se situó a finales de 2007 por encima de los 2000 euros el metro cuadrado, lo que supone multiplicar por tres el que registraba 10 años antes, las diferencias entre el precio de la vivienda libre nueva y usada son pequeñas. (véase gráfico V.2.3.8). Es obvio que esta fuerte revalorización de los activos inmobiliarios ha tenido un efecto positivo sobre la riqueza de las familias españolas que de alguna forma habrá tenido que influir en el consumo de los hogares en la última década.

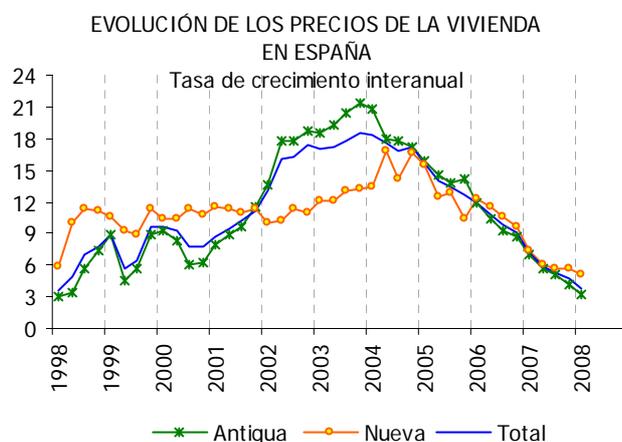
Gráfico V.2.3.8



No obstante, en el gráfico V.2.3.9 se muestra el ritmo de crecimiento interanual de esos precios y de la observación del mismo se deduce que desde 1997 y hasta 2004 el ritmo de crecimiento fue fuertemente alcista, registrando en los últimos años de esa fase crecimientos interanuales por encima del 15 % anual y superando en algunos ejercicios el 20%.

Sin embargo, a partir de 2004 se aprecia una nueva fase de ralentización del crecimiento de los precios que ha situado el crecimiento de estos en el entorno del 4% anual al finalizar 2007 y en el primer trimestre de 2008. La previsible evolución de los precios de la vivienda es de continuar la desaceleración.

Gráfico V.2.3.9



Distintas causas se encuentran detrás del encarecimiento de los precios de la vivienda en el actual ciclo que está tocando a su fin. Probablemente la mayoría proceden del lado de la demanda aunque algunas parten del lado de la oferta. La mejora de las rentas de las familias puede ser un factor muy relevante y detrás de este se encuentra la elevada creación de empleo registrada desde mediados de los noventa en la economía española. Sin embargo, el incremento de los precios de la vivienda ha sido muy superior al aumento de la masa salarial, que se ha movido en ese periodo entre unos ritmos de crecimiento medio anual entre el 6-8%. No obstante, el factor más importante de este fuerte incremento de los precios de la vivienda puede ser la caída de los tipos de interés y el aumento y mayores facilidades de financiación disponible, mayores facilidades crediticias, alargamiento del plazo de devolución del crédito hipotecario, etc. También debe tenerse en cuenta la mayor afluencia de capital extranjero destinado a la adquisición de inmuebles en las zonas turísticas y cierta canalización del ahorro de las familias hacia la compra de segundas o terceras residencias. Otros



factores como el encarecimiento del suelo urbanizable, las pequeñas ganancias de productividad del sector en relación a otros sectores, la escasez de mano de obra cualificada en algunas especialidades son factores que también han podido impulsar al alza los precios de la vivienda.

En cuanto a la evolución más reciente de los precios de la vivienda, los de la vivienda libre en el primer trimestre de 2008 han registrado un crecimiento intertrimestral del 0,8% y del 3,8% interanual, un punto menos que en el trimestre anterior. Como se aprecia en el gráfico V.2.3.9, la desaceleración de los precios de la vivienda antigua está siendo más intensa que los de la nueva, y es muy probable que a finales del actual ejercicio alcancen tasas interanuales negativas. A pesar de la desaceleración que están mostrando los precios de la vivienda libre, sus crecimientos son todavía elevados, sobre todo los de la vivienda nueva que en el primer trimestre de 2008 todavía muestra un crecimiento interanual

del 5,1%. Es obvio que la principal vía de ajuste en el sector de la construcción de viviendas se está realizando, fundamentalmente, por cantidades, disminuyendo con intensidad la actividad del sector, y en menor medida vía precios.

Según datos del Ministerio de la vivienda en el pasado ejercicio se iniciaron 915.976 viviendas de las que el 13,6% (83,9 mil) fueron de protección oficial, El precio medio de la *vivienda protegida* es habitualmente significativamente más barata que la libre, en estos momentos el metro cuadrado es de 1.100 euros metro cuadrado, frente a 2.101,4 euros de la libre. Por otro lado, los crecimientos del precio de la vivienda protegida han sido sistemáticamente inferiores a los de la libre; sin embargo, en los dos últimos trimestres se observa que el ritmo de crecimiento interanual ha sido mayor, del 7,8% en el primer trimestre del actual ejercicio y del 5,5% en el último de 2007, 4 y 0,7pp mayores que los de la vivienda libre.



V.2.4 DESGLOSE SECTORIAL DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA.

Cuadro V.2.4.1

TASAS ANUALES MEDIAS DE CRECIMIENTO DEL IPC DE ESPAÑA POR RÚBRICAS																	
	Alimentos					Bienes Industriales y Energía					Servicios						
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009		
Cereales y derivados	1,2	2,2	2,9	7,4	4,6	Prendas de vestir de hombre	2,0	1,1	0,5	0,5	0,6	Servicios para el hogar	4,5	4,4	4,1	4,5	4,5
Pan	4,5	4,5	8,2	10,6	6,9	Prendas de vestir de mujer	0,5	1,1	1,3	0,6	0,6	Servicios médicos y similares	4,0	4,1	4,2	4,1	4,1
Carne de vacuno	4,2	8,9	6,0	3,7	4,9	Prendas de vestir de niños y bebés	0,6	0,9	1,5	-0,5	0,5	Transporte personal	5,8	4,1	1,9	4,9	3,7
Carne de ovino	6,3	3,5	-0,7	4,5	3,5	Complementos y reparaciones de prendas de vestir	2,5	2,4	-1,6	1,8	1,7	Transporte público urbano	5,4	5,1	4,1	4,0	4,7
Carne de porcino	2,6	4,4	2,7	0,6	0,2	Calzado de hombre	2,1	1,6	1,9	1,4	1,8	Transporte público interurbano	7,0	6,3	3,4	3,9	4,4
Carne de ave	3,3	3,5	9,7	3,6	0,7	Calzado de mujer	2,5	1,9	0,7	1,8	1,6	Comunicaciones	-1,6	-1,3	0,2	0,2	0,5
Otras carnes	2,2	2,5	3,4	3,4	2,9	Calzado de niño	1,6	0,9	1,6	1,5	1,8	Objetos recreativos	-4,8	-3,9	-5,6	-6,1	-5,9
Pescado fresco y congelado	3,8	5,7	2,5	3,8	3,2	Reparación de calzado	5,8	6,2	5,8	6,3	6,0	Publicaciones	1,2	0,8	1,6	1,9	2,9
Crustáceos, moluscos y preparados de pescado	3,5	3,2	1,9	2,6	1,4	Viviendas en alquiler	4,3	4,4	4,4	4,1	4,2	Esparcimiento	2,7	2,4	3,1	3,3	3,1
Huevos	-3,2	2,8	4,3	10,8	3,2	Calefacción, alumbrado y distribución de agua	6,0	8,7	2,5	6,8	4,8	Educación infantil y primaria	5,0	3,8	4,7	3,5	4,0
Leche	3,3	3,5	9,8	20,0	3,8	Conservación de la vivienda	5,0	4,9	5,0	3,9	4,3	Educación secundaria	4,3	3,8	4,0	3,1	3,5
Productos lácteos	1,7	1,0	3,4	9,3	2,5	Muebles y revestimientos del suelo	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8	Educación universitaria	4,5	5,0	5,2	4,6	4,0
Aceites y grasas	10,5	23,4	-16,8	4,6	1,8	Textiles y accesorios para el hogar	2,7	2,0	3,0	1,9	2,0	Otros gastos de enseñanza	3,4	3,4	3,3	3,4	3,4
Frutas frescas	2,7	0,1	4,5	7,8	3,5	Electrodomésticos y reparaciones	-0,5	-0,2	-0,4	-0,5	0,0	Artículos de uso personal	2,9	3,3	3,2	3,2	3,1
Frutas en conserva y frutos secos	13,7	4,4	0,5	1,8	2,2	Utensilios y herramientas para el hogar	2,1	2,6	3,4	3,3	3,1	Turismo y hostelería	4,0	4,3	4,4	4,5	4,4
Legumbres y hortalizas frescas	5,4	-0,8	6,4	3,0	6,2	Artículos no duraderos para el hogar	0,2	1,7	1,5	1,2	1,4	Otros bienes y servicios	3,2	5,5	4,2	4,1	4,2
Preparados de legumbres y hortalizas	2,3	1,2	5,7	8,2	2,5	Medicamentos y material terapéutico	-1,1	-0,5	-5,5	-0,4	0,7						
Patatas y sus preparados	-8,2	17,6	8,4	-6,2	-2,6												
Café, cacao e infusiones	2,9	4,9	4,7	6,7	1,9												
Azúcar	1,6	-0,3	1,6	0,5	1,3												
Otros productos alimenticios	1,6	2,3	3,0	5,0	3,8												
Agua mineral, refrescos y zumos	0,7	2,2	2,5	3,5	2,5												
Bebidas alcohólicas	1,1	2,7	2,9	4,9	4,1												
Tabaco	6,6	1,5	8,8	5,9	6,8												

Nota: La agrupación de las rúbricas en los tres grupos que se presentan (alimentos, bienes industriales y energía, y servicios) no es una agrupación exacta. No es posible realizar una agrupación exacta debido a que determinadas rúbricas incluyen tanto bienes como servicios.

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



V.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS.

Cuadros:

- Metodología: análisis por componentes para la inflación en España.
- Valores observados y predicciones en los datos del IPC de España.

Gráficos:

- Predicciones del IPC de España a uno y doce meses.
- Errores de predicción a un mes en la tasa anual de inflación en España.
- Predicciones de la tasa media anual de crecimiento del IPC por componentes en España para 2007.
- Predicciones de la tasa media anual de crecimiento del IPC por componentes en España para 2008.



Metodología: análisis por COMPONENTES para la inflación en España

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS	COMPONENTES BÁSICOS	AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS	
<p>IPSEBENE 80.491% (1+2+3 +4+5)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION SUBYACENTE SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p>(1) AE-X 10.584% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p>	<p>BENE-X 40.294% (1 + 2)</p> <p>IPSEBENE-X-T 76.435% (1 + 2 + 3)</p> <p>↓</p>	
	<p>(2) MAN 29.710% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p>		
	<p>(3) SERV-T 36.140% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p>		
		<p>(4) X 2.6385% IPC de aceites, grasas y tabaco</p>	<p>RESIDUAL + X + T 21.886% (4 + 5 + 6 + 7)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION RESIDUAL SE CALCULA SOBRE RESIDUAL</p>
	<p>(5) T 1.4183% IPC de los paquetes turísticos</p>		
	<p>(6) ANE 8.046% IPC de alimentos no elaborados</p>		
	<p>(7) ENE 9.7835% IPC de bienes energéticos</p>		
		<p>IPC (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION CALCULADA SOBRE IPC</p>	
<p>IPC = 0.10.584 AE-X + 0.29710 MAN + 0.3614 SERV- T + 0.026385 X + 0.014183 T + 0.08046 ANE + 0.097835 ENE</p>			

Fuente: INE & IFL, (UC3M) Ponderaciones IFL 2008. Estas ponderaciones no coinciden exactamente con las ponderaciones del INE como consecuencia de pequeños errores de agregación que se cometen al aplicar esta metodología.

VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DEL IPC EN ESPAÑA TASAS MENSUALES				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2008	Crecimiento observado Marzo de 2008	Predicción (**)	Intervalos de confianza (*)
(1) Alimentos elaborados	15.57	0.32	0.17	± 0.54
(2) Bienes Industriales no energéticos	29.58	0.89	0.91	± 0.31
(3) Servicios	37.72	0.78	0.66	± 0.15
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+2+3]	82.87	0.73	0.65	± 0.17
(4) Alimentos no elaborados	7.37	0.11	0.62	± 1.03
(5) Energía	9.75	2.79	2.89	± 0.64
INFLACIÓN RESIDUAL [4+5]	17.13	1.65	1.93	± 0.58
INFLACIÓN TOTAL [1+2+3+4+5]	100.00	0.89	0.87	± 0.17

(*) Al 80% de significación

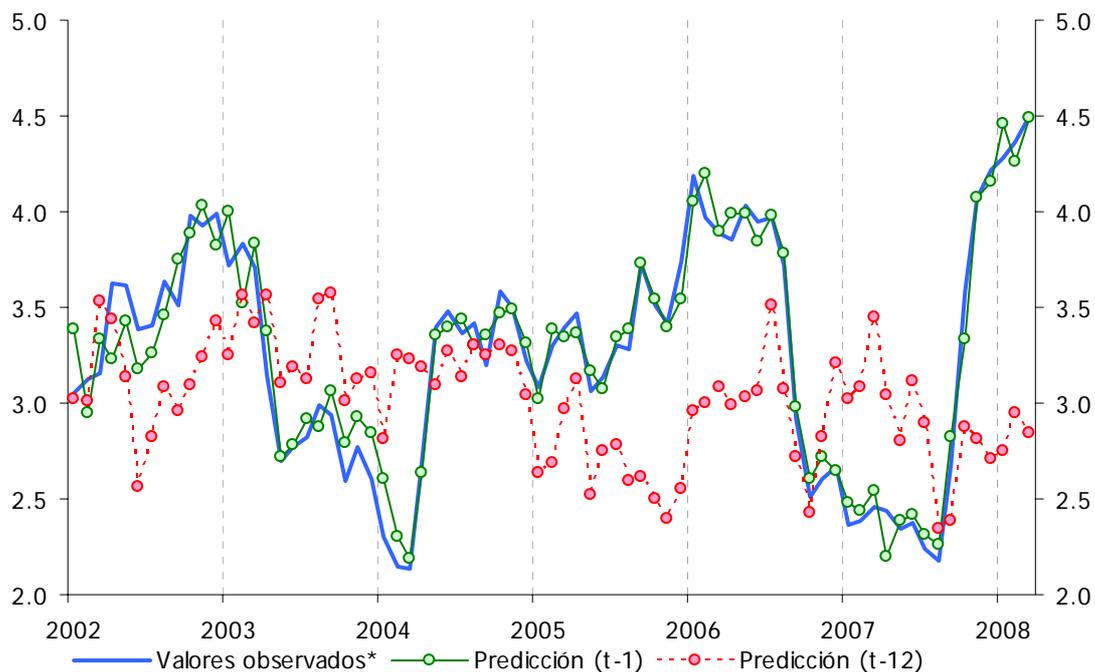
(**) Predicción publicada en el boletín del mes anterior

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 11 de abril de 2008

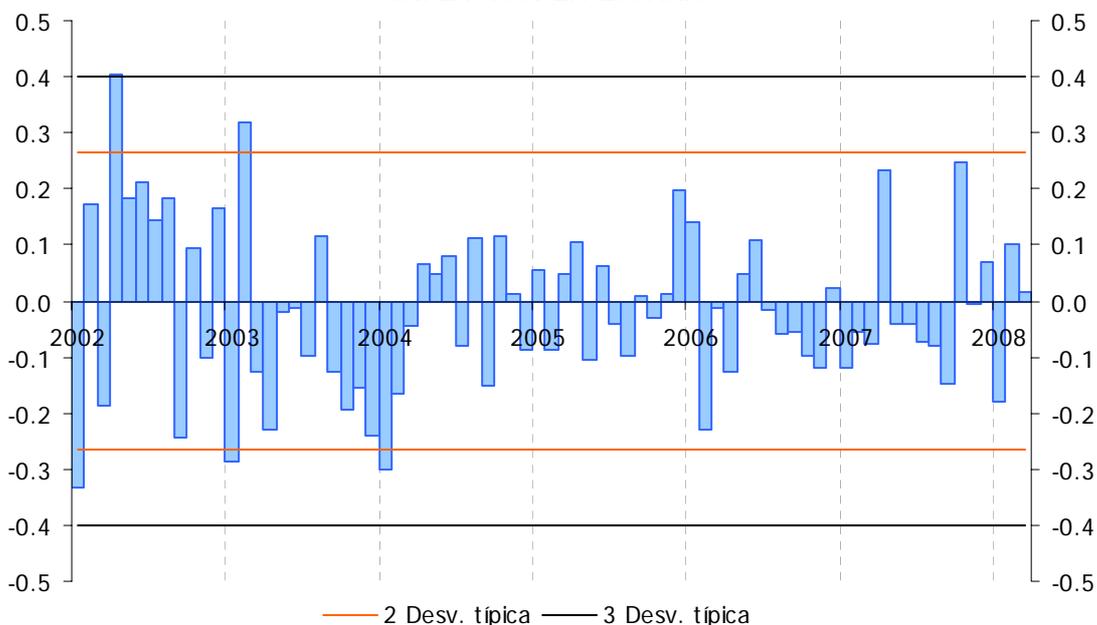


PREDICCIONES DEL IPC DE ESPAÑA A UNO Y DOCE MESES (tasas anuales)



Fuente INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 11 de abril de 2008

ERRORES DE PREDICCIÓN A UN MES EN LA TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ESPAÑA



Fuente INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 11 de abril de 2008



PREDICCIONES DE LA TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPC POR COMPONENTES EN ESPAÑA PARA 2008



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico.

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



VI. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES.

VI.1 EURO ÁREA Y EE.UU.

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y EN EE.UU.								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Predicciones	
							2008	2009
INFLACIÓN TOTAL								
Euro-área (100%).	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	3.2	2.1
EE.UU. (76.2%). ⁽¹⁾	0.9	2.2	2.8	3.7	3.1	2.7	4.2	2.3
UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE⁽²⁾								
Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.								
Euro-área (70.68%).	2.4	1.8	1.8	1.4	1.4	1.9	1.9	1.8
EE.UU. (52.9%). ⁽¹⁾	1.6	1.1	1.6	2.1	2.1	1.8	2.2	2.1
DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios								
Euro-área (40.90%).	3.1	2.5	2.6	2.3	2.0	2.5	2.6	2.5
EE.UU. (31.8%). ⁽¹⁾	3.6	3.2	3.3	3.1	3.4	3.5	3.5	3.2
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco								
Euro-área (29.8%).	1.5	0.8	0.8	0.3	0.6	1.0	0.9	1.0
EE.UU. (21.0%).	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	0.3	-0.4	0.4	0.5
INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Alimentos.								
Euro-área (19.51%).	3.1	2.8	2.3	1.5	2.4	2.8	5.0	2.9
EE.UU. (13.9%).	1.8	2.1	3.4	2.4	2.3	4.0	4.2	3.1
(2) Energía.								
Euro-área (9.81%).	-0.6	3.0	4.5	10.1	7.7	2.6	9.4	2.4
EE.UU. (8.70%).	-5.9	12.2	10.9	16.9	11.2	5.5	15.6	2.5

(1) Sin alquileres imputados

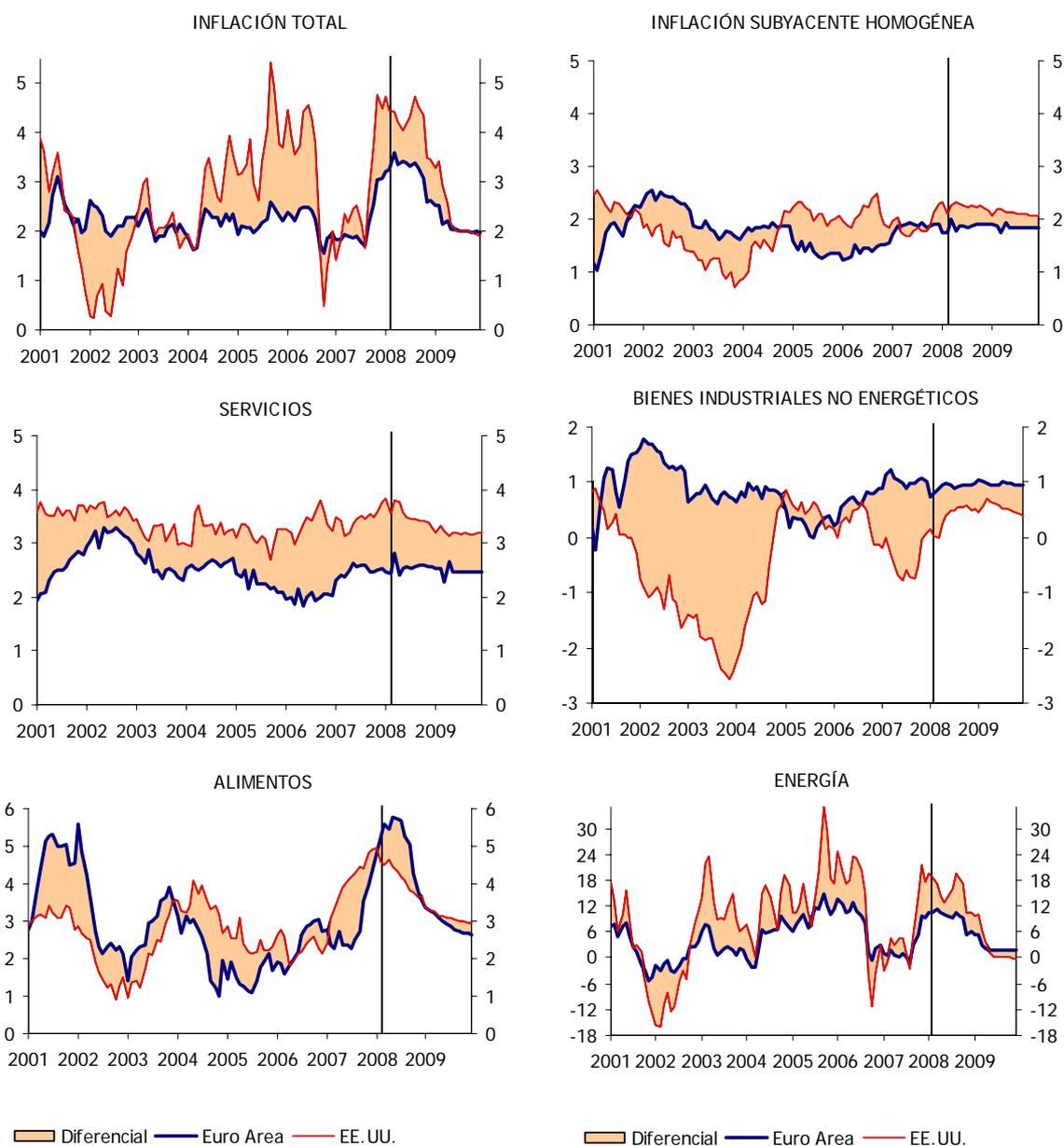
(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU

Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



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



Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008

* La inflación total, subyacente homogénea y de servicios en EE.UU. es sin alquileres imputados. En el caso de la inflación subyacente homogénea, se requirieron algunas transformaciones adicionales en los datos de inflación de la euro área y de EE.UU. para posibilitar su comparación: los datos de la euro área excluyen alimentos y tabaco y los de EE.UU. excluyen tabaco (además de alquileres imputados).



VI.2 ESPAÑA Y LA EURO ÁREA

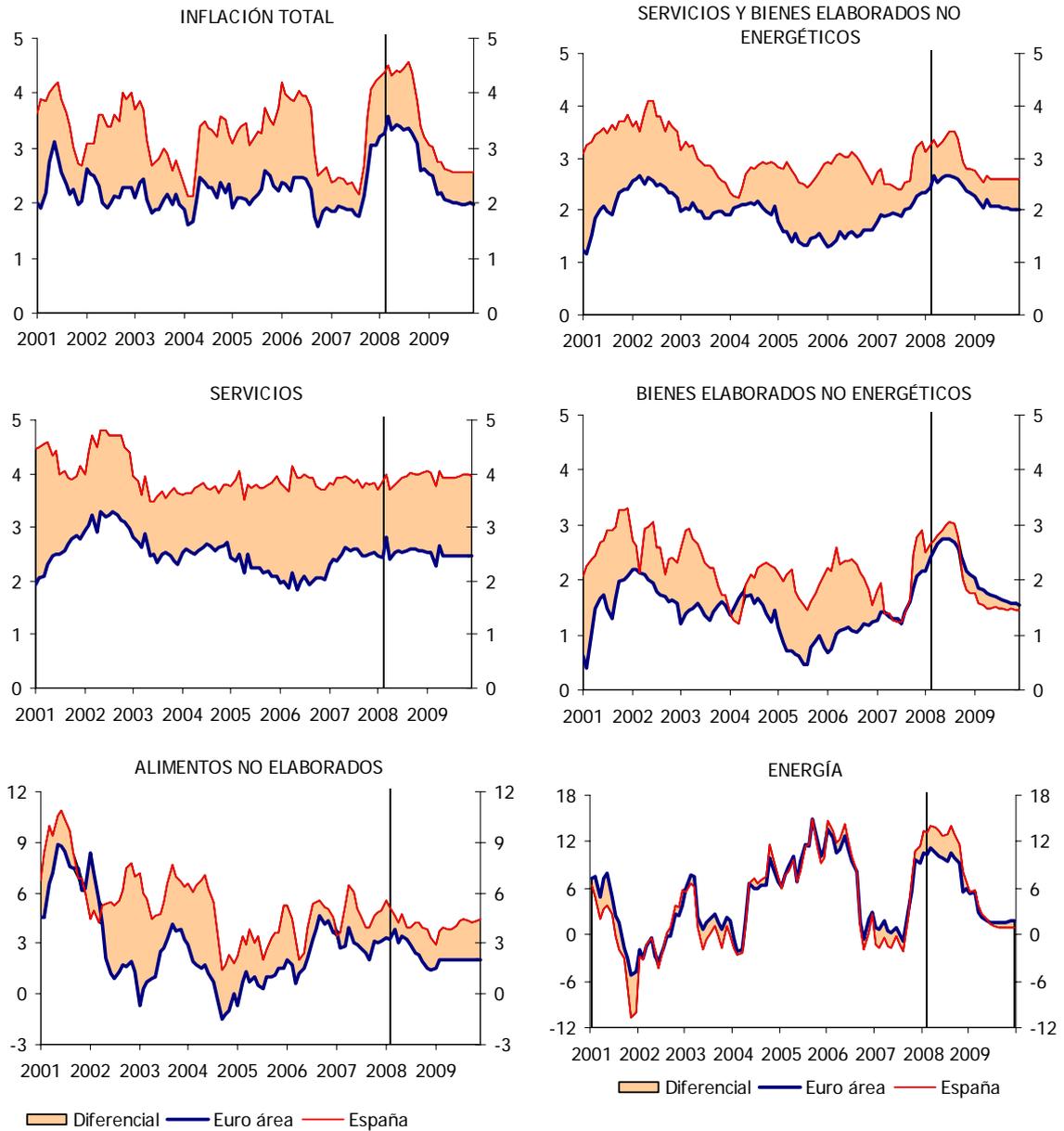
EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Predicciones	
							2008	2009
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	3.5	3.0	3.0	3.4	3.5	2.8	4.2	2.7
Euro área (100%).	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	3.2	2.1
INFLACIÓN SUBYACENTE								
Servicios y bienes elaborados no energéticos.								
España (82.87%).	3.7	2.9	2.7	2.7	2.9	2.7	3.2	2.6
Euro área (82.58%).	2.5	2.0	2.1	1.5	1.5	2.0	2.5	2.1
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios.								
España (37.72%).	4.6	3.7	3.7	3.8	3.9	3.9	3.9	4.0
Euro área (40.90%).	3.1	2.5	2.6	2.3	2.0	2.5	2.6	2.5
(2) Bienes elaborados no energéticos.								
España (45.15%).	2.6	2.4	1.9	1.9	2.2	1.8	2.6	1.5
Euro área (41.68%).	1.9	1.4	1.5	0.7	1.1	1.5	2.5	1.7
INFLACIÓN RESIDUAL.								
(1) Alimentos no elaborados.								
España (7.37%).	5.8	6.0	4.6	3.3	4.4	4.7	4.3	4.0
Euro área (7.60%).	3.1	2.1	0.6	0.8	2.8	3.0	2.7	2.0
(2) Energía.								
España (9.75%).	-0.2	1.4	4.8	9.6	8.0	1.7	12.2	2.2
Euro área (9.81%).	-0.6	3.0	4.5	10.1	7.7	2.6	9.4	2.4

Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)

Fecha: 25 de abril de 2008



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 25 de abril de 2008



VII. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS.

PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES ¹												
INFLACIÓN												
	BIAM ²		CONSENSUS FORECASTS ³		FMI ⁴		BCE ⁵		BCE ⁶		OCDE ⁷	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
EURO ÁREA	3,2	2,1	2,9	2,1	2,8	1,9	2,5	2,0	2,9	2,1	2,5	2,0
EE.UU.	3,9	2,5	3,7	2,6	3,0	2,0	-	-	-	-	2,7	1,9
ESPAÑA	4,2	2,7	3,6	2,6	4,0	3,0	-	-	-	-	3,6	2,5

CRECIMIENTO DEL PIB REAL												
	BIAM ²		CONSENSUS FORECASTS ³		FMI ⁴		BCE ⁵		BCE ⁶		OCDE ⁷	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
EURO ÁREA	1,7	1,8	1,5	1,7	1,4	1,2	1,8	2,0	1,7	1,8	1,9	2,0
EE.UU.	-	-	1,3	2,1	0,5	0,6	-	-	-	-	2,0	2,2
ESPAÑA	2,2	1,7	2,3	1,9	1,8	1,7	-	-	-	-	2,5	2,4

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la Euro área.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, abril de 2008.
3. Abril de 2008.
4. FMI World Economic Outlook. Abril de 2008.
5. Resultados de "Survey of Professional Forecasters" del BCE, febrero de 2008.
6. BCE staff macroeconomic projection for the euro area. Marzo, 2008. Predicción puntual que se induce del intervalo que presentan.
7. OCDE Economic Outlook No. 82. Diciembre de 2007. Para España la inflación es sobre el IPCA.

En nuestro procedimiento de predicción de la inflación, se prevé separadamente la inflación subyacente y la 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.

A la luz de las predicciones de inflación del IFL y Consensus Forecast para la euro área que se presentan aquí, se observa un empeoramiento de estas predicciones para 2008 respecto a las publicadas en el anterior boletín. Estas dos instituciones presentan previsiones menos optimistas para la inflación de 2008. En cambio en 2009 existe consenso sobre el valor de largo plazo de la variable. Por otra parte, las predicciones más recientes de crecimiento del PIB para la zona euro sugieren para 2008 tasas del 1,5%-1,4% (Consensus Forecast y la última actualización del FMI) o del 1,7%

(BIAM y BCE staff macroeconomic projections). En cuanto a 2009, nadie se sale del rango 1,7%-2,0%, excepto el FMI que espera un 1,2%.

En cuanto a las predicciones para España, el BIAM revisa al alza la tasa de inflación para 2008 por encima de las previstas por las demás instituciones (4,2%). Para 2009, se prevé un rango de 2,5-2,7%. Por otra parte, las expectativas sobre crecimiento del PIB son bastante homogéneas: 2,2-2,5% para 2008, excepto la más pesimista del FMI (1,8%), y 1,7-1,9% para 2009, excepto la más optimista de la OCDE (2,4%).

Por último, en EE.UU. el BIAM publica unas tasas de inflación esperadas para 2008 y 2009 de 3,9% y 2,5% respectivamente, similares a las de Consensus Forecast. En cuanto al crecimiento esperado para EE.UU. en 2008, las nuevas predicciones del FMI apuntan a una tasa de 0,5%, ocho décimas por debajo de la previsión del Consensus Forecast.



COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ASTURIANA

Joaquín Lorences Rodríguez

Departamento de Economía de la Universidad de Oviedo

En este artículo se exponen los resultados más significativos de un estudio en el que se ha tratado de evaluar el grado de competitividad de la economía asturiana (Lorences, 2008). Desde que la Unión Europea, en la Cumbre de Lisboa del año 2000, definió el objetivo de convertir a Europa en el área económica más competitiva del mundo, el uso del término competitividad se generalizó en todos los ámbitos de la vida económica, social y política aunque su significado no está exento de ambigüedad.

Por ejemplo, desde el punto de vista de la empresa, el concepto de competitividad alude a la capacidad que tiene la misma para sobrevivir y crecer en el mercado compitiendo. La competitividad de una empresa es, por tanto, un **concepto relativo y depende de la eficiencia productiva, los costes de producción y los beneficios que consiga en comparación con sus rivales**. Desde esta perspectiva microeconómica, los indicadores más representativos del nivel de competitividad de una empresa estarán basados en su productividad, costes y rentabilidad relativa⁷.

Sin embargo, el concepto de competitividad macroeconómico referido a una región no es tan claro ya que los territorios no compite entre si según las pautas de un juego de suma cero, como se suele representar simplídicamente la competencia entre empresas⁸. Al contrario, la experiencia demuestra que, dentro de un mismo país, el crecimiento de una región suele beneficiar el de aquellas con las cuales mantiene relaciones económicas. Obviamente, esto no excluye que los territorios rivalicen ofreciendo condiciones distintas para atraer nuevas inversiones productivas, por ejemplo: Recursos naturales, calidad del medio ambiente, infraestructuras básicas disponibles (saneamientos, energía, suelo industrial, comunicaciones), cantidad y calidad de la mano

de obra, formación de la población, investigación, funcionamiento del sistema financiero y de los mercados locales, incentivos a la inversión, funcionamiento de sus instituciones políticas y administrativas, entre otros⁹. Ahora bien, a diferencia del caso de las empresas, el mayor o menor éxito de una región en la atracción de inversiones nunca cuestionará su supervivencia a largo plazo sino que su resultado redundará en unas condiciones de vida de sus habitantes mejores o peores. En consecuencia, la evaluación de la competitividad de una economía territorial puede hacerse, desde una perspectiva ex ante, a partir de su **dotación de factores, recursos y políticas para atraer inversiones** o, alternativamente, desde una perspectiva ex post, a partir de la **renta per capita, la tasa de empleo y la calidad de los servicios básicos** que disfrutaban los ciudadanos de una región como indicadores de su nivel de vida¹⁰.

No obstante es claro que tanto desde una perspectiva como de otra, **el éxito de una economía regional está condicionado por el de sus empresas y ramas de actividad en el mercado o, alternativamente, por el grado de eficiencia conseguido en el desarrollo de su actividad** si no están sujetas a las reglas de la competencia. Por tanto, también cabe hacer un planteamiento microeconómico de la competitividad de la economía de un territorio a partir de la evaluación de la competitividad de las empresas y ramas que integran su sistema productivo. Obviamente la adopción de esta perspectiva no significa olvidar que el sistema productivo de un territorio responde a las condiciones básicas que ofrece para el desarrollo de la actividad económica y, por supuesto, es el determinante crucial del nivel de renta y empleo de sus ciudadanos.

⁷ Para profundizar en este concepto se puede consultar el trabajo de Segura (1993).

⁸ Véase por ejemplo los artículos de Krugman (1994) y (1995) y Comisión Europea (1999)

⁹ Un mayor desarrollo de estos factores se puede ver en Porter (1990); Porter, Ketels y Delgado (2007); Sala i Martín, Blande, Drzeniek Hanouz, Geiger, Mia y Pau (2007).

¹⁰ Sobre esta perspectiva agregada de la competitividad se puede consultar: Bravo, S. y Gordo, E. (2003) y (2005); Comisión Europea (1999) y los sucesivos (2001-2005); OECD (1994); Pérez, F. (director) (2004) y Villaverde (2007).



Dicha perspectiva microeconómica es precisamente la que se mantiene en este informe para evaluar la competitividad de la economía asturiana. Más concretamente, se ha tratado de responder a las siguientes cuestiones: **¿Cuenta Asturias con ramas de producción eficientes y viables a medio y largo plazo en un contexto de competencia creciente?, ¿cuáles son estas actividades competitivas y qué peso tienen en la economía asturiana?, ¿cuáles son las actividades que quedan fuera de este núcleo competitivo?, ¿qué factores condicionan su futuro en el mercado?**

Para responder a dichas cuestiones, en la primera parte del estudio, se han propuesto y construido cuatro indicadores que permiten evaluar la competitividad de cada rama de producción asturiana tomando como referencia la misma actividad en el conjunto del país. La elaboración de tales indicadores se realiza a partir de las diferencias existentes entre el coste laboral unitario, la productividad y el coste medio laboral de cada rama en Asturias y en España. Como es sabido, **el coste laboral unitario se puede definir como el cociente entre el coste medio laboral y la productividad del trabajo**¹¹. En otras palabras, el coste laboral unitario indica la parte de cada unidad monetaria de valor añadido generada por una empresa o rama de producción que se dedica a compensar la fuerza de trabajo empleada. Obviamente, el resto hasta completar dicha unidad de valor añadido es el margen bruto de explotación (beneficios, amortizaciones y costes del capital)

Se han obtenido estos indicadores para 25 de las 26 actividades productivas asturianas sobre las cuales la Contabilidad Regional de España elaborada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) proporciona la información básica relevante¹² y, con objeto de facilitar la interpretación de los resultados obtenidos para la economía asturiana, se ha replicado el mismo análisis para las actividades de todas las comunidades autónomas.

Los cuatro indicadores construidos se denominan: **NIVEL A, B, C, D**, respectivamente. El primero de ellos, el **NIVEL A**, es el más exigente y se atribuye a las actividades que registran un coste laboral unitario (CLU) inferior al promedio estatal

¹¹ Buenos ejemplos del análisis de estas variables para el conjunto del país se pueden encontrar en De la Fuente y Monasterio (2001); Pérez (director) (2004).

¹² La actividad no incluida en el análisis es **Hogares que emplean personal doméstico** porque el método de estimación de su VAB genera diferencias nulas entre los costes laborales unitarios de los dos ámbitos.

pero solamente si sus componentes son una productividad media del trabajo (PML) y un coste medio laboral (CML) superiores también a sus medias estatales respectivas. En cambio, el **NIVEL B** se atribuye también a las actividades que simplemente tienen un CLU inferior, sean como sean sus PML y CML relativos. Este es el indicador habitual que se suele utilizar en los trabajos de competitividad y su debilidad radica precisamente en el hecho de que una misma diferencia en CLU puede tener componentes (PML y CML) muy distintos y, por tanto, consecuencias muy dispares sobre la viabilidad a largo plazo de la rama y sobre su eficiencia productiva. Precisamente para evitar estas debilidades aquí se han construido los otros tres con los cuales se intenta controlar de forma rigurosa sus componentes. **El NIVEL C** solamente requiere que la productividad sea más alta que la estatal, independientemente de cómo sean los costes laborales unitarios. Por último, en el **NIVEL D** se clasifican las actividades que tienen costes laborales unitarios superiores a la media del país y productividades inferiores.

De acuerdo con estas definiciones, Asturias cuenta con ocho actividades productivas que se sitúan en el más alto nivel de competitividad, **NIVEL A**, véase cuadro 1. Dichas ramas son **Energía eléctrica, gas y agua, Textil y confección, Química, Metalurgia y fabricación de productos metálicos, Otros productos minerales no metálicos, Construcción, Educación y Actividades sanitarias y veterinarias**. En conjunto, suponen casi el 39% del VAB asturiano y más del 33% del empleo, lo que sitúa a la región en **el quinto lugar** entre las autonomías españolas clasificadas según la aportación de estas actividades al empleo de cada comunidad, véase cuadro 2. En otras palabras, de acuerdo con estos datos, Asturias es la quinta economía territorial más competitiva en función del peso que tienen en su sistema productivo las actividades más competitivas a nivel nacional. En tal sentido se puede considerar a estas ocho ramas como **el núcleo competitivo de la economía asturiana**.

Por delante de Asturias figuran en primer lugar, el País Vasco que cuenta con 14 actividades en dicho nivel que suman el 61% del VAB y el 58,3% del empleo de la economía vasca. Le sigue Madrid con otras tantas ramas cuya aportación se eleva al 48,9% del VAB y al 47,2% del empleo. En tercer lugar se sitúa Navarra con 10 ramas que representan el 45,7% del VAB y el 42,7% del empleo. El cuarto puesto corresponde a Baleares con cuatro actividades que generan el 43,2% del VAB y el 39,1% del empleo. Por detrás de Asturias



aparece Cataluña, en sexto lugar con cinco actividades que proporcionan el 18,1% del VAB y el 21,8% del empleo.

Esta posición de Cataluña puede parecer, en principio, sorprendente porque choca con la imagen convencional de una de las economías más prósperas del país. No obstante, esta sorpresa se disuelve al contemplar los resultados que se obtienen con el siguiente criterio de competitividad, **NIVEL B**, menos exigente que el primero con el tamaño relativo de la productividad y del coste medio laboral. En la ordenación a que da lugar este segundo indicador, véase cuadro 3, Cataluña asciende al cuarto lugar en función del peso que tienen en esta economía las actividades cuyo coste medio laboral es inferior al que asumen sus homólogos en el conjunto del país. Este hecho es un rasgo diferencial de la economía catalana, especialmente con respecto de la vasca y madrileña con las que comparte un elevado grado de desarrollo.

En el caso de Asturias dichas actividades tienen un peso muy inferior al de la economía catalana y, por ello, la economía regional pierde un puesto y se sitúa en sexto lugar. De acuerdo con la definición, pertenecen a este **NIVEL B**, véase cuadro 1, además de las ramas incluidas en el **NIVEL A**, las siguientes: **Inmobiliarias y servicios a empresas, Hostelería, Intermediarios financieros y Otros servicios y actividades sociales**. Entre todas aportan a la economía asturiana un 66,8% del VAB y un 52,8% del empleo.

En la ordenación correspondiente al **NIVEL C**, según el peso de las actividades con una productividad superior a la nacional, a Asturias le corresponde el séptimo lugar, véase cuadro 4. Este ordinal es muy coherente con las anteriores clasificaciones lo cual implica una posición muy sólida de la economía regional entre las regiones más competitivas del país. En total estas actividades suponen el 55,2% del VAB y el 42,9% del empleo regional, en torno a 10 puntos porcentuales menos que las actividades incluidas en el **NIVEL B**. Dichas actividades son, además de las ocho incluidas en el **NIVEL A**, **Inmobiliarias y servicios a empresas y Alimentación, bebidas y tabaco**.

En el **NIVEL D**, que es el nivel de competitividad más bajo de los cuatro definidos, Asturias ocupa el octavo puesto, véase cuadro 5. En total las doce ramas incluidas en este nivel representan el 30,3% del VAB asturiano y el 39,3% del empleo. Entre estas actividades destacan por su peso en la economía asturiana: **Comercio y reparaciones,**

Transportes y comunicaciones y Administración pública que suponen el 27% del empleo regional. No obstante, como se puede observar, su distancia respecto del conjunto del país es bastante menor que la que registran las restantes actividades incluidas en este nivel: **Madera y corcho, Equipo eléctrico, electrónico y óptico, Fabricación de material de transporte, Actividades extractivas, Papel, edición y artes gráficas, Caucho y materias plásticas, Maquinaria y equipo mecánico, Manufacturas diversas y Agricultura, ganadería y pesca**.

En la segunda parte del estudio se ha estudiado la génesis de la posición competitiva de cada actividad descrita en la primera parte y sus resultados se resumen a continuación.

Este estudio ha consistido básicamente en seguir la evolución de cada rama a lo largo del periodo que permiten los datos disponibles, en el momento de realización del estudio, 2000-2004, y compararla con la evolución de sus homólogas en el conjunto del país y, complementariamente, en cinco agregados regionales o zonas de referencia que reflejan la variabilidad de situaciones existentes dentro de la economía territorial española. Dichas zonas son las siguientes: **Zona 1**, en la que se incluyen las regiones que completan la cornisa cantábrica, Galicia, Cantabria, y País Vasco. En la **Zona 2**, además de las regiones cantábricas figura la región vecina Castilla y León. En las dos zonas siguientes se integran las regiones más desarrolladas de forma paulatina. **Zona 3**, País Vasco, Madrid y Cataluña y en la **Zona 4**, además de las anteriores, Navarra y la Rioja. Por último, la **Zona 5** es menos homogénea y añade a las de la anterior: Cantabria y Castilla y León. En esta segunda parte, se han utilizado además de los de la Contabilidad Regional de España, los datos del Directorio Central de Empresas (DIRCE) elaborados por el INE y de la Sociedad Asturiana de Estudios Económicos e Industriales (SADEI) para desarrollar otros aspectos relevantes del trabajo. Concretamente, estas bases de datos han permitido observar la evolución del número de unidades de explotación de cada actividad a lo largo del período y estudiar su relación con el nivel de competitividad de la misma.

El seguimiento realizado ha enriquecido los resultados anteriores permitiendo comprobar como las actividades incluidas en **NIVEL A** de competitividad tienen una posición sólidamente asentada en una evolución consistente con el patrón que define este exigente nivel de competitividad (un CLU inferior a la media estatal



al mismo tiempo que tanto su PML como su CML son mayores que los promedios estatales respectivos).

Concretamente, **Energía eléctrica, gas y agua, Otros productos minerales no metálicos, Metalurgia y fabricación de productos metálicos y Actividades sanitarias y veterinarias** no solamente han mantenido dicho patrón durante todo el periodo en relación con sus homólogas estatales sino que también lo sostienen con respecto a todas las zonas de referencia.

A sí mismo **Industria Química** satisface las exigencias del **NIVEL A** durante todo el período y, en relación con las cinco zonas definidas, solamente incumple la última de las condiciones, al tener un CML menor, en parte de los años y únicamente respecto de las zonas 1 y 2. Ahora bien, las diferencias que separan su CML de los correspondientes a dichas zonas tienden a anularse al final del período en ambos casos.

Construcción cumple todos los requisitos del **NIVEL A**, a lo largo de los años de referencia, con la excepción de que su CLU es superior a los vigentes en las zonas 1 y 2, aunque con una clara tendencia decreciente que impulsa su productividad en aumento.

Educación mantiene el patrón descrito en relación con el sector nacional salvo que, en 2003, su CLU es un 0,1% superior y en los dos primeros años su coste medio laboral era ligeramente inferior al medio estatal. En relación con las zonas de referencia el CLU asturiano resulta también mayor aunque por un pequeño margen que se sitúa por debajo del 0,8% en 2004.

Industria textil y de la confección ha progresado paulatinamente recortando diferencias respecto del sector español hasta que en 2002 logra satisfacer todos los requisitos de este nivel de competitividad. Los datos muestran además que esta rama consigue mejoras adicionales durante los años siguientes en los que también logra superar a todas las zonas de referencia. La clave de este proceso ha sido el intenso crecimiento de la PML. Estos resultados son la mejor prueba de la eficiencia de las duras medidas de reestructuración aplicadas en el sector durante la última década.

En definitiva se puede afirmar que estas actividades que definen el **núcleo competitivo de la economía regional tienen una posición muy robusta** que, en condiciones normales, se mantendrá a medio plazo. Por lo tanto **la posición de la economía asturiana en el**

quinto puesto entre las regiones más competitivas del país está sólidamente asentada en una evolución temporal consistente con los requisitos más exigentes de competitividad.

En cuanto a las actividades que además de las anteriores incluye el **NIVEL B** (las que cuentan con un CLU inferior al nacional), el estudio de su evolución ha permitido identificar las tendencias relevantes que condicionan su mantenimiento en este nivel y su ascenso hasta el **NIVEL A**.

Concretamente, **Inmobiliarias y servicios empresariales**, mantiene su CLU por debajo del estatal y del correspondiente a todas las áreas de referencia durante todo el período al mismo tiempo que su PML supera la nacional y la de todas las zonas de comparación con la única excepción de la correspondiente a la Zona 2, respecto de la cual es inferior en porcentajes pequeños que tienden a reducirse. La distancia que separa a esta actividad del **NIVEL A** de competitividad no es muy grande. Dicha ascenso depende esencialmente de que su CML deje de ser inferior a la media del sector nacional, cerca de un 8% en 2004. Este requisito no parece difícil de satisfacer a medio plazo si la productividad de esta rama asturiana continúa siendo mayor que la estatal, como ha sucedido durante el periodo, favoreciendo la convergencia de sus costes medios laborales.

La rama **Hostelería** registra un CLU menor al del sector español y al de todas las zonas de referencia durante todos los años estudiados a excepción del penúltimo en el que supera el nacional y al de las zonas 3, 4 y 5, aunque en proporciones reducidas. No obstante, la distancia que separa a esta rama de actividad del **NIVEL A** es mayor que en el caso anterior debido a que su PML es menor que la estatal y que la de todas las zonas de referencia. Concretamente, la PML de la **Hostelería** asturiana debería aumentar aproximadamente un 17% para igualarse a la media del sector nacional y compensar el impacto sobre el CLU de la equiparación de su CML actual con la media estatal.

Al igual que la rama anterior, **Intermediarios financieros** registra un CLU inferior a la media nacional durante todo el período. El mismo esquema se reproduce respecto de las cinco zonas definidas con algunas excepciones en los primeros años de la serie. La incorporación de esta rama al **NIVEL A** de competitividad exige un aumento de la productividad en torno a 7% para igualar la media nacional y facilitar la homologación de su CML.



La última rama que se incluye en este **NIVEL B** de competitividad es **Otros servicios y actividades sociales** que mantiene, durante todo el período, un CLU inferior a los estatales y a los vigentes en los diferentes ámbitos sectoriales de referencia. Mejorar el nivel de competitividad y ascender al **NIVEL A** exige a esta rama un aumento mínimo de la productividad del 5%.

En el **NIVEL C**, como ya se expuso, se incluyen las actividades cuya productividad es mayor que la media estatal de la misma actividad, independientemente de que su CLU sea inferior o superior a la media correspondiente. Por tanto, además de las ramas del **NIVEL A**, incluye **Inmobiliarias y servicios empresariales del NIVEL B** y **Alimentación, bebidas y tabaco**.

A lo largo del período, **Alimentación, bebidas y tabaco** registra en Asturias una productividad más alta que en el conjunto del país, al menos durante los tres últimos años, y también mayor que en la Zona 1 aunque se sitúa por debajo en las restantes zonas. No obstante, es de esperar que, los cambios que se están produciendo en su estructura productiva, culmine con una mejora sustancial de la eficiencia productiva y un mejor ajuste entre las PML relativas y los CML relativos. Concretamente, las subramas **Fabricación de grasas y aceites** e **Industria del tabaco**, seguidas por **Industria láctea**, **Fabricación de productos de molinería**, **Industrias cárnicas** y **Fabricación de otros productos alimenticios** han reducido el número de sus plantas en la región, al mismo tiempo que otras como **Elaboración de bebidas**, **Fabricación de alimentación animal**, **Preparación y conservación de frutas y verduras** y **Elaboración y conservación de pescados** lo han aumentado. La mejora del nivel de competitividad de esta industria hasta el **NIVEL A**, exige un incremento de la productividad de cerca del 9% para compensar el mayor CML de la actividad en la región.

Por otra parte, el estudio de la evolución de la ramas incluidas en el cuarto nivel de competitividad, **NIVEL D**, (con un CLU mayor que la media estatal y una PML menor), ha permitido comprobar que en muchos casos dicha evolución registra resultados que sugieren que se están adoptando medidas consistentes con el incremento de su competitividad. En otros casos, en cambio, los datos son menos alentadores como sucede con la primera de las ramas a la que se hace referencia a continuación.

Madera y corcho ha mantenido durante todo el período unos costes laborales unitarios significativamente superiores a la media nacional y

al de las zonas de referencia en función de su menor PML. Adicionalmente, la evolución de esta variable no refleja ningún síntoma de recuperación e impide que la rama aproveche la ventaja de tener un CML inferior al de todas las áreas de comparación. De forma coherente con estos datos, el valor de la producción, el empleo sectorial y el número de instalaciones de la mayoría de las subactividades se han reducido en Asturias. Destaca sobre todo la fuerte caída del número de instalaciones productivas sin asalariados. Igualmente se reduce el número total de instalaciones en la mayoría de las subramas, con las excepciones de **Fabricación de chapas, tableros contrachapados, alistonados, de partículas aglomeradas y Fabricación de envases y embalajes de madera** que han registrado un aumento del número de plantas con asalariados a un ritmo mayor que a nivel nacional. Este comportamiento revela la existencia de un proceso de ajuste amplio y profundo que de seguir las tendencias actuales culminará seguramente con una rama de menor tamaño probablemente más eficiente.

Al igual que la rama anterior, **Equipo eléctrico, electrónico y óptico** ha registrado durante prácticamente todos los años analizados un CLU mayor que todos los de referencia. Su determinante decisivo es en todos los casos la menor PML del sector asturiano que no solamente no mejoró sino que empeoró. No obstante, parece ser que la rama está viviendo un intenso proceso de reordenación y ajuste como sugiere el incremento del empleo en tasas muy superiores a la de la producción, al mismo tiempo que se producen cambios significativos en la estructura productiva, tanto desde el punto de vista del tipo de explotaciones como de la participación relativa de las diferentes subramas que integran la industria. En particular destaca la pérdida de explotaciones sin asalariados en la subrama con mayor peso dentro de esta industria **Fabricación de equipo e instrumentos médico quirúrgico** aunque simultáneamente ha incrementado su número de plantas con asalariados. En función de todos estos datos es de prever una mejora del nivel de competitividad del sector sustancial a medio plazo.

La evolución de los resultados de **Fabricación de material de transporte** sigue un perfil muy parecido al de la anterior. Los costes laborales unitarios de la rama son siempre mayores que los de referencia y su determinante clave también es la menor PML de la actividad en Asturias. Estos resultados sugieren la necesidad de reformas conducentes a una mejora de la eficiencia productiva de la rama. Seguramente que los



cambios estructurales iniciados en estos años se orientan en dicha dirección. Concretamente, **Construcción y reparación naval** experimentó durante el periodo una fuerte pérdida de plantas con asalariados; **Fabricación de motocicletas y bicicletas** también redujo significativamente el número de explotaciones. En cambio, **Fabricación de material ferroviario** experimentó un crecimiento muy superior a la media del país. Estos cambios junto con la fluctuación de la producción y los cambios bruscos del empleo parecen indicar que el proceso de reformas está lanzado. Por tanto, es probable que su nivel de competitividad mejore a medio plazo.

Comercio y reparaciones también sigue una pautas parecidas a las anteriores pero, aunque los costes laborales unitarios de la rama son siempre mayores que los nacionales, la magnitud de las diferencias son muy inferiores a las de los casos anteriores. Además, es importante subrayar que, en comparación con las iniciales, tales diferencias se han reducido de forma significativa. También en este caso, su determinante fundamental es la baja productividad relativa del sector asturiano, aunque es reseñable el hecho de que esta variable ha crecido significativamente durante el período mientras que en el resto de zonas descendió. Este hecho es muy significativo y permite afirmar que las reformas estructurales en marcha, orientadas a la reducción del peso de los establecimientos sin asalariados y a incrementar el de las explotaciones de tamaño medio, están consiguiendo mejorar la eficiencia de esta rama asturiana.

A lo largo de los años estudiados el CLU de la rama **Transporte y Comunicaciones** queda siempre por encima de los demás ámbitos territoriales. La componente fundamental de estas diferencias es en todos los casos la menor productividad. De los datos disponibles se deduce que existe un proceso de ajuste y reordenación de la actividad que se está concretando en la reducción del número total de unidades de explotación, al mismo tiempo que aumenta el nivel de empleo y la producción. La reducción del número de unidades de explotación afecta sobre todo a las explotaciones sin asalariados mientras que las de tamaño medio están aumentando. No obstante, los datos no muestran que tales medidas hayan tenido todavía un impacto positivo sobre la productividad del sector. Seguramente que un mayor desarrollo de los cambios apuntados tendrá un importante impacto sobre la eficiencia del sector en el inmediato futuro.

Administración pública mantiene un CLU mayor que todos los de referencia, aunque se pueden considerar reducidos en comparación con los estimados para otras actividades regionales. No

obstante estos pequeños diferenciales esconden una PML significativamente menores que las de referencia. A pesar de los avances en la PML conseguidos a lo largo de estos años, los niveles de ineficiencia relativa de **Administración pública** en Asturias parecen excesivamente altos sobre todo si se tiene en cuenta que su peso en la vida económica regional le confiere una influencia insoslayable en los restantes sectores económicos.

Las restantes ramas que se sitúan en este **NIVEL D** de competitividad forman un subgrupo que se caracteriza porque su productividad es menor que la media estatal al mismo tiempo que el coste medio laboral es superior. En general, este desajuste entre la PML y el CML relativos da lugar a unos diferenciales entre el CLU de cada rama local y su homóloga estatal mucho más grandes que los registrados en las ramas anteriores y, por tanto, su situación se puede considerar más difícil o comprometida. No obstante, en todos los casos se registran cambios estructurales, algunos de los cuales han comenzado a rendir sus frutos en forma de mejoras significativas en el nivel de eficiencia.

Actividades extractivas ha experimentado una mejoría sustancial de sus costes laborales unitarios desde el comienzo de la década debido al aumento de su productividad, aunque sus diferenciales siguen siendo muy grandes con relación a todos los ámbitos sectoriales de referencia. Los datos muestran que dicha mejoría está ligada a un intenso proceso de reestructuración que ha dado lugar a una fuerte reducción del VAB, del empleo y del número total de explotaciones, al mismo tiempo que las plantas de la subrama **Extracción y aglomeración de antracita, hulla, lignito y turba** tienen cada vez menos peso en beneficio de la subactividad **Extracción de minerales no metálicos ni energéticos**.

La actividad **Papel y artes gráficas** aumentó su productividad por encima de la media del conjunto del país y de las zonas de comparación definidas. No obstante, este mayor nivel de eficiencia no fue suficiente para equiparar su coste laboral unitario a los de referencia, respecto de los cuales aún se mantiene muy por encima. En su estructura productiva pesan cada vez menos las plantas de tamaño mediano y grande en beneficio de las pequeñas que crecen más rápidamente. Concretamente, **Artes gráficas y actividades de los servicios relacionados**, que es la subramas con mayor número de establecimientos en esta industria, redujo tanto el número de explotaciones sin asalariados como con asalariados, al mismo tiempo que a nivel estatal



aumentaron ambos tipos de establecimientos de forma significativa. En cambio, **Edición, Reproducción de soportes grabados y Fabricación de productos de papel y cartón** incrementaron su número de plantas aunque en porcentajes que no fueron suficientes para compensar las pérdidas de la subrama **Artes gráficas y actividades de los servicios relacionados**.

Caucho y materias plásticas ha mejorado también su productividad pero menos intensamente que en el caso anterior, de tal forma que sus costes laborales unitarios se han reducido pero deberán hacerlo mucho más hasta equipararse con los vigentes en el entorno. Seguramente, que, como reflejo de la desventaja que supone tener unos costes de este tipo muy superiores a los demás, la rama asturiana ha visto reducirse el número total de explotaciones en contra de lo sucedido a nivel nacional. Dichas pérdidas afectaron a las dos subactividades que integran la industria, aunque la más afectada fue **Fabricación de productos de caucho**.

Maquinaria y equipo mecánico también han conseguido reducir sus costes laborales unitarios gracias a incrementos de su productividad por encima de la media nacional y de las zonas de referencia. No obstante, dichos costes aún se mantienen significativamente por encima de los demás. Esta industria asturiana también está viviendo un proceso de reordenación que se orienta, por una parte, hacia un mayor peso de las plantas de tamaño medio y grande y, por otra, hacia un mayor desarrollo de la subactividad denominada **Fabricación de otra maquinaria, equipo y material mecánico de uso general** y un cierto retroceso de **Fabricación de maquinaria diversa para usos específicos** contrario a la tendencia del sector nacional.

En cambio, **Manufacturas diversas** ha empeorado sus resultados y ha registrando un aumento significativo del coste laboral unitario. Dicho aumento se debió a la caída de su productividad. Coherentemente con esta pérdida de eficiencia, se redujeron el número de instalaciones que afectó de forma particular a la principal subactividad, **Fabricación de muebles**, que no pudieron ser compensadas por los incrementos registrados en otras con menor peso dentro de la industria como **Fabricación de artículos de joyería, orfebrería, platería y artículos similares** y la denominada **Otras industrias manufactureras diversas**. En general, estas tendencias están también presentes a nivel nacional aunque son menos intensas que en el caso de Asturias.

Mención especial merece el sector **Agricultura, ganadería y pesca** cuyos incrementos de productividad le han permitido bajar su coste laboral unitario por debajo del correspondiente a las zonas que incluyen al País Vasco, Cantabria, Galicia y Castilla y León, que son las que tienen unas estructuras productivas más semejantes a la asturiana. Esta mejor posición de la actividad asturiana se logró paralelamente a una reducción significativa de las unidades de explotación ganaderas y pesqueras.

En síntesis, el análisis realizado en esta segunda parte **confirma la clasificación de las actividades en el nivel de competitividad asignado en la primera parte del informe**. Durante el período de observación las diferentes ramas han evolucionado de forma consistente con dicho nivel tomando como referencia no solamente el conjunto del país sino también cinco zonas representativas. El comportamiento de las ocho ramas clasificadas en el nivel de competitividad más exigente constituye una garantía de **robustez del núcleo competitivo de la economía asturiana actual**. El peso de este conjunto selectivo de actividades sitúa a Asturias entre las comunidades más eficientes del país lo que supone la mejor prueba de la eficacia de los procesos de reconversión y ajuste que vivió la economía asturiana a lo largo de las últimas décadas.

Este estudio ha mostrado también que en las regiones más desarrolladas tal núcleo competitivo y, en general, las actividades más eficientes que la media estatal tiene mayor peso en comparación con las menos desarrolladas. Este resultado es realmente importante porque supone que Asturias, después del intenso esfuerzo realizado a lo largo de muchos años, ha logrado homologar su economía con las más solventes del país y, por tanto, está en condiciones de **afrentar el futuro con ciertas garantías de que, en un plazo razonable, la región pueda alcanzar los niveles de empleo, renta y bienestar** de la regiones españolas más desarrolladas.

La duración de este plazo va a depender en buena medida de que el resto de actividades, sobre todo las que se sitúan en el nivel de competitividad más bajo, entre ellas, **las actividades comerciales, las actividades dedicadas al transporte y las comunicaciones y la Administración Pública**, mejoren significativamente su productividad. A parte del impacto directo que estas actividades tienen en la economía regional un funcionamiento más eficiente de las mismas irradiaría hacia el resto de actividades favoreciendo su crecimiento.



Cuadro I*

DIFERENCIAS (%) ENTRE EL CLU SECTORIAL LOCAL Y ESTATAL, APORTACIONES DE LA PML Y EL CML Y PESO (%) DE CADA RAMA Y NIVEL DE COMPETITIVIDAD EN LA ECONOMÍA DE LA COMUNIDAD

ASTURIAS

	CLU<	PML>	CML>	Cuota VAB	Cuota L
EE Energía eléctrica, gas y agua	-5,0	-38,1	33,1	3,9	0,6
DB+DC Textil y confección; cuero y calzado	-28,7	-30,7	2,0	0,3	0,3
DG Industria química	-9,6	-11,3	1,7	1,2	0,6
DI Otros productos minerales no metálicos	-5,4	-26,0	20,6	1,9	1,2
DJ Metalurgia y fabricación de productos metálicos	-12,8	-29,7	16,9	8,4	5,8
FF Construcción	-1,1	-14,1	13,0	11,6	12,7
MM Educación	-1,6	-3,6	2,0	5,8	5,8
NN Activ.sanitarias y veterinarias; serv.soc	-2,9	-5,6	2,7	5,7	6,2
Peso de las ramas en el NIVEL A				38,7	33,2
	CLU<	PML>	CML<		
KK Inmobiliarias y servicios empresariales	-14,0	-6,8	-7,3	14,4	7,6
	CLU<	PML<	CML<		
HH Hostelería	-2,1	14,1	-16,2	5,5	5,8
JJ Intermediación financiera	-3,0	5,9	-8,9	4,4	1,7
OO Otros servicios	-7,0	3,9	-11,0	3,8	4,6
Peso de las ramas en el NIVEL B				66,8	52,8
	CLU>	PML>	CML>		
DA Alimentación, bebidas y tabaco	8,8	-2,8	11,5	2,1	2,2
Peso de las ramas en el NIVEL C				55,2	42,9
	CLU>	PML<	CML<		
DD Madera y corcho	11,0	14,0	-3,1	0,3	0,6
DL Equipo eléctrico, electrónico y óptico	28,5	53,2	-24,7	0,4	0,6
DM Material de transporte	18,5	43,7	-25,2	0,7	1,0
GG Comercio y reparación	4,1	11,5	-7,4	10,2	15,7
II Transporte y comunicaciones	4,3	16,3	-11,9	5,8	5,3
LL Administración pública	1,4	13,8	-12,4	5,4	6,9
	CLU>	PML<	CML>		
CA+CB+DF Actividades extractivas	150,1	136,9	13,2	1,9	1,8
DE Papel; edición y artes gráficas	32,2	22,8	9,4	0,9	0,8
DH Caucho y materias plásticas	22,0	9,3	12,6	0,3	0,3
DK Maquinaria y equipo mecánico	21,1	10,6	10,5	1,3	1,2
DN Manufacturas diversas	26,7	24,6	2,0	0,5	1,0
AA+BB Agricultura, ganadería, caza, selvicultura y pesca	35,0	14,7	20,3	2,6	4,2
Peso de las ramas en el NIVEL D				30,3	39,3

Fuente: Lorences (2007).

* Los signos > y < indican que el valor de la variable es mayor o menor que el respectivo estatal. Debajo de PML y CML figuran sus aportaciones a la diferencia entre el CLU local y estatal en cada rama. La letra L se refiere a empleo. Los pesos de NIVEL A y NIVEL B se obtienen por suma de los de las ramas situadas por encima de la línea correspondiente. Los del NIVEL C de igual forma con la excepción de las ramas incluidas en el subgrupo [CLU< PML< CML<]. Los pesos del NIVEL D se obtienen por suma de las inmediatas superiores hasta la línea que totaliza el NIVEL C. La no inclusión de la rama "Hogares con personal doméstico" impide que las sumas de las participaciones respectivas den 100.



Cuadro 2
PESO PORCENTUAL DE LAS RAMAS DE
ACTIVIDAD

EN EL NIVEL A DE COMPETITIVIDAD

(Ordenadas según la cuota de empleo: L)

Ordinal		Cuota VAB	Cuota L
1	País Vasco	61,0	58,3
2	Madrid	48,9	47,2
3	Navarra	45,7	42,7
4	Baleares	43,2	39,1
5	Asturias	38,7	33,2
6	Cataluña	18,1	21,8
7	Rioja	19,6	19,7
8	Cast-León	23,8	15,6
9	Cantabria	13,4	11,1
10	Canarias	8,0	8,1
11	Galicia	10,0	6,7
12	Murcia	7,3	6,1
13	Aragón	6,9	3,4
14	Andalucía	1,9	0,7
15	Extremadura	3,4	0,4
16	Cast-Mancha	1,9	0,4
17	Valencia	0,0	0,0

Fuente: Lorences (2007)

Cuadro 3
PESO PORCENTUAL DE LAS RAMAS DE ACTIVIDAD
EN EL NIVEL B DE COMPETITIVIDAD

(Ordenadas según la cuota de empleo: L)

Ordinal		Cuota VAB	Cuota L
1	Murcia	69,8	64,7
2	País Vasco	61	58,3
3	Canarias	64,7	57,0
4	Cataluña	56,7	55,4
5	Madrid	53,3	52,9
6	Asturias	66,8	52,8
7	Navarra	56,9	52,2
8	Baleares	63,5	51,9
9	Andalucía	57,4	49,4
10	Valencia	49,0	44,4
11	Rioja	51,1	39,9
12	Cas-León	52,0	37,9
13	Galicia	43,1	36,4
14	Cantabria	46,4	33,3
15	Extremadura	36,1	30,3
16	Aragón	37,3	29,7
17	Cast-Mancha	30,2	23,3

Fuente: Lorences (2007)



Cuadro 4

**PESO PORCENTUAL DE LAS RAMAS DE ACTIVIDAD
EN EL NIVEL C DE COMPETITIVIDAD**

(Ordenadas según la cuota de empleo: L)

Ordinal		Cuota VAB	Cuota L
1	País Vasco	77,4	75,4
2	Navarra	82,0	73,3
3	Cataluña	59,2	60,7
4	Madrid	61,6	55,9
5	Rioja	62,7	55,0
6	Baleares	66,7	54,6
7	Asturias	55,2	42,9
8	Canarias	56,2	42,1
9	Cast-León	52,6	39,7
10	Andalucía	44,0	34,6
11	Cantabria	46,4	31,9
12	Galicia	41,2	31,7
13	Valencia	33,2	30,8
14	Cast-Mancha	34,4	28,0
15	Aragón	31,8	27,8
16	Murcia	24,4	14,6
17	Extremadura	12,9	4,7

Fuente: Lorences (2007)

Cuadro 5

**PESO PROCENTUAL DE LAS RAMAS DE ACTIVIDAD
EN EL NIVEL D DE COMPETITIVIDAD**

(Ordenadas según la cuota de empleo: L)

Ordinal		Cuota VAB	Cuota L
1	Cantabria	48,3	60,6
2	Galicia	49,7	51,8
3	Cast-Mancha	49,8	51,1
4	Aragón	46,0	49,2
5	Extremadura	46,0	46,7
6	Cast-León	38,6	45,9
7	Valencia	43,5	41,1
8	Asturias	30,3	39,3
9	Rioja	30,6	37,8
10	Baleares	28,4	33,8
11	Canarias	28,3	32,5
12	Andalucía	29,2	32,4
13	Murcia	29,2	28,9
14	Madrid	32,5	28,1
15	Cataluña	26,9	18,8
16	País Vasco	21,7	18,7
17	Navarra	11,9	14,7

Fuente: Lorences (2007)



REFERENCIAS

Bravo, S. y Gordo, E. (2005): "El análisis de la competitividad", El Análisis de la Economía Española, Servicio de Estudios del Banco de España, Alianza Editorial.

- (2003): "Los factores determinantes de la competitividad y sus indicadores para la economía española", Boletín Económico, Banco de España.

Comisión Europea (2000-2005): European Competitiveness Report.

- (1999): The Sixth Periodic Report on the Regions.

De la Fuente, A y Monasterio, C. (2002): Capitalización y crecimiento de la economía asturiana, Fundación BBVA.

Instituto Nacional de Estadística: Contabilidad Regional de España, Base 2000

- Directorio Central de Empresas, 2000-2004.

Krugman, P. (1996): "Making sense of the competitiveness debate", Oxford Review of Economic Policy, Vol. 12, N° 3.

- (1994): "Competitiveness: a dangerous obsession", Foreign Affairs, Vol. 73, N° 2.

Lorences, J. M. (2008): Competitividad de la economía asturiana, KRK Ediciones y Principado de Asturias, Consejería de Economía y Asuntos Europeos.

Organisation for Economic Cooperation and Development, OECD (1994): The causes of diverging growth patterns are not easy to pinpoint and are usually due to range of factors.

Pérez, F., Chorén, P., Goerlich, F. J., Mas, M., Milgram, Robledo, J. C., Soler, A., Serrano, L., Únal-Kesenci, D., Uriel, E. (2004): La competitividad de la economía española: Inflación, y especialización, Colección Estudios Económicos, La Caixa.

Porter, M (1990): "The competitive advantage of nations", Harvard Business Review, Marzo-Abril.

Porter, M., Ketels, C., Delgado, M. (2007): "The microeconomic foundations of prosperity: Finding from The Business Competitiveness Index", The global competitiveness report 2007-2008, World Economic Forum.

Sala i Martí, X., Blande, J., Drzeniek Hanouz, M., Geirger, T., Mia, I., Pau, F. (2007): "The Global Competitiveness Index: Measuring the productive potential of nations", The global competitiveness report 2007-2008, World Economic Forum.

Sociedad Asturiana de Estudios Económicos e Industriales (2001-2005): Datos y cifras de la economía Asturiana

Segura, J. (1993): "Sobre políticas microeconómicas de competitividad", Papeles de Economía Española, N° 56.

Villaverde, J. (2007): "La competitividad de las regiones españolas", Papeles de economía Española, N° 113.



IX. CALENDARIO DE DATOS.

ABRIL

	1	2	3	4 IPI España (marzo)	5	6
7	8	9 PIB Euro Área (I T 2008)	10 Reunión BCE	11 IPC España (marzo)	12	13
14 IPI Euro Área (marzo)	15	16 IPCA Euro Área IPC EE.UU. IPI EE.UU. (marzo)	17	18	19	20
21	22	23	24 IPRI España (abril) Reunión BCE	25 EPA España (I T 2008)	26	27
28	29 Reunión FED	30 IPCA Euro Área A.D. abril ISE Euro Área (abril) Reunión FED				

MAYO

			1 PCE EE.UU. (abril)	2	3	4
5	6 IPI España (abril)	7	8	9	10	11
12	13 IPC España (abril)	14 IPI Euro Área IPC EE.UU. (abril)	15 IPCA Euro Área IPI EE.UU. (abril)	16	17	18
19	20	21 PIB España (I T 2008)	22	23	24	25
26 IPRI España (mayo)	27 ISE Euro Área (mayo)	28	29	30 IPCA Euro Área A.D. abril PCE EE.UU. (mayo)	31	

IPI: Índice de Producción Industrial
 ISE: Indicador de Sentimiento Económico
 IPC: Índice de precios al consumo
 IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado
 CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
 A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión
 PCE: Índice de Precios de Gasto de Consumo Personal





BIAM

HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2008

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

BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico ⁽¹⁾ € 360 ⁽³⁾
- por correo normal ⁽²⁾ € 450

- Predicciones de inflación desglosada en un número reducido de sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.
- Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.
- Predicciones del cuadro macroeconómico español.

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos € 1.650

a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

b) Servicio de Actualización de diagnósticos (por CORREO ELECTRÓNICO):

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación española, a las 4 horas de publicarse el dato de IPC de España.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.
- Actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.

Suscripción conjunta € 1.750

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

Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación € 4.400

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

Cualquiera de las modalidades anteriores, excepto la última que ya la incluye, se puede ampliar con la suscripción al BIAM CCAA Ampliación al BIAM Comunidades Autónomas € 200

NOTA: Para la suscripción al BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS utilícese la hoja específica de dicha publicación

MÉTODOS DE PAGO

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

..... **Talón bancario**

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

..... **Transferencia bancaria**

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

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

Número Fecha de caducidad

Firma autorizada:

(1) La opción de correo electrónico podrá ser sustituida sin previo aviso por la de correo normal manteniendo el precio pagado.

(2) Estos Suscriptores recibirán también la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.

(3) En todas las modalidades esta cifra representa el precio anual de suscripción

NOTA: Para evitar la suspensión de la entrega del Boletín los pagos deben efectuarse antes del 15 de Febrero.



BOLETIN
INFLACIÓN Y ANÁLISIS
MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus

Segunda Época

BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2008

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

BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- por correo electrónico ⁽¹⁾ € 360⁽³⁾
- por correo postal ⁽²⁾ € 450
- Predicciones de inflación para 57 sectores (rúbricas en el IPC) de la economía española.
- A lo largo del año se incluirá alguna de las siguientes extensiones:
 - Predicción de los precios de producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas..
 - Predicción de la producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas.

Suscripción Conjunta BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y BIAM

- por correo electrónico ⁽¹⁾ € 560⁽³⁾
- por correo postal ⁽²⁾ € 650

Suscripción al BIAM, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación € 4.400

- + Suscripción al BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS
- + Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.
- + Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.
- + Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.
- + Suscripción a BIAM.

Nota: para información sobre suscripción al BIAM solamente, véase la hoja de suscripción específica para dicha publicación.

MÉTODOS DE PAGO

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

..... **Talón bancario**

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).)

..... **Transferencia bancaria**

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

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

Número Fecha de caducidad

Firma autorizada:

- (1) La opción de correo electrónico podrá ser sustituida sin previo aviso por la de correo normal manteniendo el precio pagado.
- (2) Estos Suscriptores recibirán también la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.
- (3) En todas las modalidades esta cifra representa el precio anual de suscripción

NOTA: Para evitar la suspensión de la entrega del Boletín los pagos deben efectuarse antes del 15 de Febrero.

Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico
INSTITUTO FLORES DE LEMUS
Universidad Carlos III de Madrid

CUADRO MACROECONÓMICO DE ESPAÑA

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES													
		Gasto en		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Nacional (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Consumo Final		Total	Equipo	Construcción	Otros Productos						
		Hogares	AA.PP										
TASA MEDIA	2004	4.2	6.3	5.1	5.1	5.4	3.8	4.9	4.2	9.7	-1.7	3.3	
	2005	4.2	5.5	6.9	9.2	6.1	6.4	5.3	2.6	7.7	-1.6	3.6	
	2006	3.8	4.8	6.8	10.3	6.0	4.6	5.1	5.1	8.3	-1.3	3.9	
	2007	3.2	5.2	5.9	11.6	4.0	4.2	4.6	5.3	6.6	-0.7	3.8	
	2008	1.8	4.5	1.9	6.0	-0.2	3.1	2.6	4.1	4.4	-0.4	2.2	
	2009	1.8	4.5	0.4	3.9	-1.1	0.0	1.9	3.6	3.7	-0.3	1.7	
TASAS ANUALES *	2007	TI	3.5	6.1	6.4	13.1	4.9	1.9	5.1	3.6	6.0	-1.0	4.1
		TII	3.4	5.0	6.7	13.0	4.6	4.7	4.9	4.8	6.7	-0.9	4.0
		TIII	3.1	5.1	5.8	11.7	3.8	4.3	4.5	7.7	8.4	-0.7	3.8
		TIV	2.7	4.4	4.8	8.6	2.9	6.1	3.9	5.1	5.4	-0.4	3.5
	2008	TI	2.3	4.6	2.9	5.9	1.0	4.7	3.2	7.1	6.5	-0.3	2.9
		TII	1.8	4.6	2.5	8.2	0.2	1.9	2.8	5.1	5.3	-0.4	2.4
		TIII	1.4	4.5	1.1	5.4	-1.3	2.8	2.0	2.0	1.9	-0.1	2.0
		TIV	1.8	4.4	1.2	4.6	-0.9	2.9	2.2	2.4	4.0	-0.8	1.5
	2009	TI	1.5	4.3	0.4	4.4	-1.6	1.1	1.7	2.6	2.7	-0.2	1.5
		TII	1.6	4.5	-0.5	1.9	-1.4	-1.2	1.5	3.3	3.1	-0.1	1.4
		TIII	1.8	4.5	0.7	4.9	-0.7	-1.0	2.0	3.9	4.3	-0.4	1.7
		TIV	2.2	4.7	1.0	4.5	-0.7	1.3	2.4	4.7	4.8	-0.4	2.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de abril de 2008

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

www.uc3m.es/boletin



FUNDACIÓN
Universidad Carlos III

