



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

N. 216

Octubre 2012

Segunda Época

La contracción del PIB español esperada por el Gobierno para 2013 (0.5%) es 1.1pp inferior a la nuestra. La diferencia radica en la recuperación de la Formación Bruta de Capital Fijo

		PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA				
		Tasas medias				
		2011	2012		2013	
			BIAM*	PGE**	BIAM	PGE
Gasto en Consumo Final	Hogares	-0,1	-1,5	-1,5	-1,2	-1,4
	AAPP	-0,5	-4,8	-4,8	-8,1	-8,2
Formación Bruta de Capital Fijo		-5,3	-9,2	-9,9	-6,8	-2,1
Contribución Demanda Interna		-1,6	-3,9	-4,0	-3,7	-2,9
Exportación de Bienes y Servicios		7,6	1,8	1,6	3,3	6,0
Importación de Bienes y Servicios		-0,9	-6,1	-6,7	-3,4	-1,5
Contribución Demanda Externa		2,0	2,4	2,5	2,1	2,3
PIB real		0,4	-1,4 (±0,2)	-1,5	-1,6 (±1,4)	-0,5

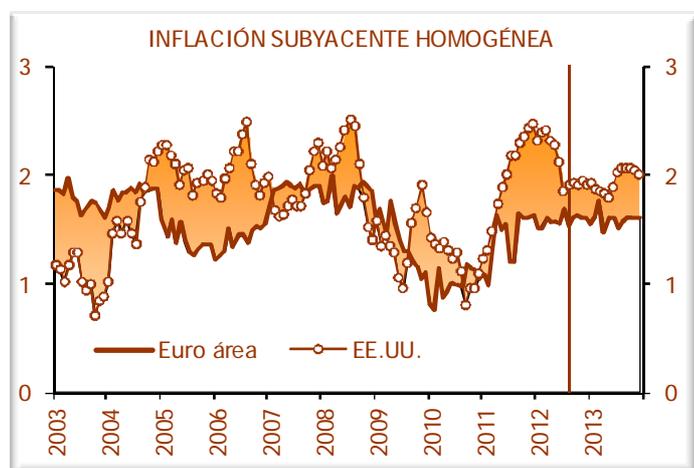
* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

** Presupuestos Generales del Estado, 2013

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

El diferencial favorable a la euro área en la inflación subyacente homogénea permitiría al BCE una política monetaria relativamente más flexible que la de la Reserva Federal



Fuente: BLS, Eurostat & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

Situación Económica

Pág. 1

Durante el mes de septiembre, varios acontecimientos han favorecido la relajación de las tensiones en torno a la crisis de deuda pública en la euro área. Entre ellos destaca el anuncio del programa de compra de deuda pública –con condiciones– por parte del BCE, el resultado pro-europeísta de las elecciones holandesas y el apoyo –con restricciones– del parlamento alemán al Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera. Junto al BCE, otros bancos centrales de países occidentales, como el japonés o el norteamericano, también han anunciado medidas de relajación cuantitativa en septiembre. El impacto positivo de dichos factores se ha dejado notar en el mercado de deuda pública española, cuya prima de riesgo se ha situado por debajo de los 400 puntos por primera vez en 6 meses. Sin embargo, la volatilidad no ha abandonado los mercados y parte de estas ganancias se han desecho en los últimos días de mes, probablemente fruto de la incertidumbre que está motivando la indecisión de España en cuanto a la petición de la línea de crédito necesaria para activar el programa del BCE.

El comportamiento reciente del sector exterior español y perspectivas

Pág. 46

Desde el inicio de la actual crisis económica, el sector exterior de la economía española está actuando de soporte del crecimiento y compensando parcialmente la extrema debilidad de la demanda interna. Esta aportación al crecimiento del PIB, frente a la habitual detracción que se produce en las fases expansivas, responde principalmente a las ganancias de competitividad de los últimos años, que han impulsado las exportaciones de bienes y servicios, pero también en gran medida a la fuerte debilidad de la demanda interna, que está lastrando las importaciones. Este comportamiento del sector exterior está permitiendo la corrección a gran velocidad del elevado desequilibrio exterior acumulado en la última etapa expansiva, de tal forma que en 2013 el saldo por cuenta corriente estará cercano al equilibrio, cuando al inicio de la crisis alcanzó el 10% del PIB.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Santiago Sánchez Guiu**

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

Análisis y Predicciones de Inflación:

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

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Carles Bretó y Santiago Sánchez Guiu**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

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

Edición: **Elena Arispe y Eva María Torrijano**

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 Petittò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

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

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

ISSN 188-928X

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

www. uc3m.es/biam E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
III.3. Mercado Inmobiliario	p.28
IV. ESPAÑA	p.30
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.32
Producto Interior Bruto	p.34
Índice de Producción Industrial	p.36
IV.2 Inflación	p.38
IV.3 El comportamiento reciente del sector exterior español y perspectivas	p.46
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.52
VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.53
VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.63

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 3 de octubre de 2012

I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA

Durante el mes de septiembre, varios acontecimientos han favorecido la relajación de las tensiones en torno a la crisis de deuda pública en la euro área. Entre ellos destaca el anuncio del programa de compra de deuda pública –con condiciones– por parte del BCE, el resultado pro-europeísta de las elecciones holandesas y el apoyo –con restricciones– del parlamento alemán al Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera. Junto al BCE, otros bancos centrales de países occidentales, como el japonés o el norteamericano, también han anunciado medidas de relajación cuantitativa en septiembre. El impacto positivo de dichos factores se ha dejado notar en el mercado de deuda pública española, cuya prima de riesgo se ha situado por debajo de los 400 puntos por primera vez en 6 meses. Sin embargo, la volatilidad no ha abandonado los mercados y parte de estas ganancias se han deshecho en los últimos días de mes, probablemente fruto de la incertidumbre que está motivando la indecisión de España en cuanto a la petición de la línea de crédito necesaria para activar el programa del BCE.

Son varios los motivos que, con mayor o menor peso, pueden estar motivando el retraso de dicha decisión por parte del Gobierno español: la presión social ante la cercanía de las elecciones gallegas, vascas, y ahora también catalanas; la supuesta indeterminación por parte de la Comisión Europea de la condicionalidad que dicha ayuda acarrearía o el estigma que podría suponer para la marca España dicha solicitud.

Al margen de cuál sea el motivo, España no parece estar, por sí sola –es decir, sin ayuda de la Unión Europea–, en condiciones de garantizar, en un plazo lo suficientemente corto, la vuelta al crecimiento y a la sostenibilidad fiscal y financiera necesarias para recuperar la confianza de los mercados y para asegurar así la reducción de los intereses de su deuda y, como consecuencia, la sostenibilidad de su sistema de bienestar social.

La desconfianza de los inversores internacionales hacia la economía española

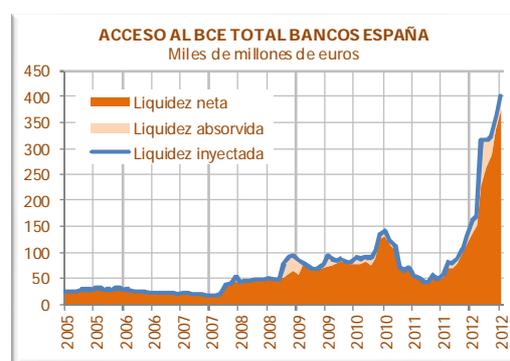
sigue en máximos conforme a los datos más recientes. Según la balanza de pagos de julio, la huida de capitales extranjeros volvió a acelerarse ese mes acumulando desde comienzo de año un total de casi 200 mil millones de euros retirados de inversiones en cartera y otras inversiones.

Además, desde enero hasta el pasado agosto, los inversores no residentes han deshecho posiciones en deuda pública española por un total de casi 90 mil millones de euros. Por primera vez desde 1995, el porcentaje de deuda pública española en manos de entidades de crédito españolas (34%) supera al de los no residentes (33%). A final de 2011 dichos porcentajes eran del 16% y 50%, respectivamente. Manteniéndose el mercado interbancario cerrado para los bancos españoles, éstos siguen incrementando su acceso al BCE como única vía para financiarse y financiar así la deuda pública española (gráfico I.1).

Junto a la incertidumbre en torno al sistema financiero español, este mes han vuelto a agravarse focos tradicionales de desconfianza en torno a la economía y las cuentas públicas españolas y han surgido otros nuevos.

En primer lugar, en septiembre la Seguridad Social ha perdido 86 mil afiliados y las listas de paro se han incrementado en más de 79 mil de personas. Incluso analizando estos datos en términos corregidos de variación estacional, la evolución del mercado laboral español en septiembre ha sido muy negativa. Según estos datos las cifras de pérdida de

Gráfico I.1



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de septiembre de 2012

España no parece estar en condiciones de garantizar, por sí sola, la vuelta al crecimiento y a la sostenibilidad fiscal y financiera necesarias para recuperar la confianza de los mercados en el corto plazo.

La desconfianza de los inversores internacionales hacia la economía española sigue en máximos. Por primera vez desde 1995, el porcentaje de deuda pública española en manos de entidades de crédito españolas (34%) supera al de los no residentes (33%).



Este mes han vuelto a agravarse focos tradicionales de desconfianza sobre España (empleo y coordinación Estado-CCAA) y han surgido otros nuevos (PGE13).

afiliados e incremento de parados ascenderían a las 58 y 25 mil personas respectivamente. Dichos resultados no solo siguen presionando al alza la tasa de mora del sistema, que se encuentra ya a menos de 2 décimas del 10% (gráfico I.2). Además, el mantenimiento de este ritmo de pérdida de contribuyentes e incremento de receptores de subsidios será muy difícil de compatibilizar con el compromiso de consolidación fiscal asumido. Nuestras previsiones sobre el mercado laboral español serán actualizadas tras la publicación de la Encuesta de Población Activa (EPA) el próximo 26 de octubre.

En segundo lugar, el debate sobre la estructura del Estado español se ha vuelto a reavivar con fuerza a pocas semanas de que el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) empiece a realizar sus primeros pagos, por paradójico que esto resulte. El conflicto Estado-CCAA en España es tema de análisis y debate en Europa y preocupa que éste pueda minar la coordinación de esfuerzos por conseguir la consolidación fiscal prometida.

Por último, los Presupuestos Generales del Estado para 2013 (PGE13), presentados el pasado 27 de septiembre, no parecen ser capaces de conseguir el propósito de favorecer la recuperación de la confianza internacional en nuestra economía y nuestras cuentas públicas. Al margen de las decisiones de política fiscal que éstos llevan aparejados, el Gobierno no ha variado el cuadro macro económico.

Gráfico I.2



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)
Fecha: 18 de septiembre de 2012

Basándose la previsión de gastos e ingresos en un cuadro macroeconómico demasiado optimista, los PGE13 tienen limitada su capacidad de convencer a los inversores de la consolidación fiscal en España desde el mismo momento en que éstos se anuncian.

En el cuadro I.1 se compara el cuadro macroeconómico del Gobierno con nuestras expectativas de crecimiento del PIB para 2012 y 2013. Como se puede observar, la contracción del PIB español que indican nuestras previsiones supera en 1.1pp la esperada por el Gobierno (0.5%). Con una contribución esperada de la demanda externa similar y al margen de ligeras discrepancias en otras partidas, la diferencia fundamental entre ambas predicciones para 2013 radica en el crecimiento esperado de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF).

Varios factores hacen poco probable que la caída de la FBCF pueda suavizarse en más de 7 puntos porcentuales en solo un año, como indica el cuadro macroeconómico del Gobierno. Por un lado, la contracción de precios en el mercado inmobiliario no solo acumula 6 trimestres consecutivos de aceleración (hasta el segundo de este año), sino que podría agravarse muy notablemente con la instauración del banco malo, tal y como apuntó de Guindos esta semana. Por otro, el crédito a las sociedades no financieras ha vuelto a apuntarse otro mínimo histórico contrayéndose al 3.8% interanual en agosto. Y por último, los PGE13 han reducido la inversión pública en infraestructura en un 13.5%.

Otro de los aspectos de los PGE13 que podría afectar negativamente a la confianza en las cuentas públicas españolas es la previsión del pago de intereses de la deuda. Teniendo en cuenta la evolución de dicha variable en 2012, parece poco probable que su incremento en 2013, respecto a lo presupuestado para el presente ejercicio, sea de tan solo el 33%. Hasta el pasado julio, los intereses de la deuda superaron el 70% de lo presupuestado, por lo que, de mantenerse el ritmo de pago de intereses, la desviación a final de año sobre lo presupuestado

Basándose en un cuadro macroeconómico demasiado optimista, los PGE13 tienen limitada su capacidad de convencer a los inversores de la consolidación fiscal en España desde el mismo momento en que éstos se anuncian.



Cuadro I.1

		PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA				
		Tasas medias				
		2011	2012		2013	
			BIAM*	PGE**	BIAM	PGE
Gasto en Consumo Final	Hogares	-0,1	-1,5	-1,5	-1,2	-1,4
	AAPP	-0,5	-4,8	-4,8	-8,1	-8,2
Formación Bruta de Capital Fijo		-5,3	-9,2	-9,9	-6,8	-2,1
Contribución Demanda Interna		-1,6	-3,9	-4,0	-3,7	-2,9
Exportación de Bienes y Servicios		7,6	1,8	1,6	3,3	6,0
Importación de Bienes y Servicios		-0,9	-6,1	-6,7	-3,4	-1,5
Contribución Demanda Externa		2,0	2,4	2,5	2,1	2,3
PIB real		0,4	-1,4 (±0,2)	-1,5	-1,6 (±1,4)	-0,5

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

** Presupuestos Generales del Estado, 2013

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

rondará el 22%. Así, el incremento presupuestado para 2013 respecto a lo realmente pagado en 2012 sería de tan solo el 10%. El pago de intereses no solo depende del tensionamiento del mercado de deuda pública, sino también del incremento de la cantidad de deuda. Según los datos del Banco de España, en el segundo trimestre, la deuda total del Estado ha crecido un 14% en tasa interanual, un 3.8% respecto al trimestre anterior. Por tanto, a este ritmo de aumento de la deuda pública, el incremento presupuestado de pago de intereses para 2013 parece insuficiente.

Del análisis de estos dos últimos aspectos, podría derivarse que los PGE13 podrían haber sido diseñados partiendo de la premisa de un cambio drástico que favorezca de forma notable y repentina la relajación de tensiones en el mercado de deuda pública español y la recuperación de la confianza en nuestro sistema financiero. Dicho cambio reduciría drásticamente los tipos de interés en el mercado de deuda pública y abriría los mercados de crédito para las instituciones financieras españolas, favoreciendo la reactivación del crédito al sector privado no financiero. Dada la dinámica fuertemente negativa de todos los grupos de demanda interna del PIB español, dicho cambio repentino solo parece poder venir del exterior y la solicitud de ayuda financiera parece la única fuente de cambio accesible para

España en estos momentos. Por todo lo anterior, no es descartable que los PGE13 hayan sido elaborados teniendo en cuenta una solicitud inmediata de dicha ayuda.

De hecho, la estrategia de esperar a que la tormenta amaine de tal forma que no haya que pedir el rescate parece arriesgada, más aun sabiendo lo rápido que puede empeorar la situación en los mercados de deuda. Pedir el rescate en la situación actual de relativa calma en los mercados concedería a España un poder de negociación –sobre las condiciones de dicho rescate– con el que no contaría en caso de solicitarse la ayuda con la prima de riesgo en máximos.

Sin embargo, una parte importante de la opinión pública sigue mostrándose contraria al rescate debido al riesgo de estigma contra la marca España o al riesgo de imposición desde Bruselas de adicionales medidas de recorte que pongan en peligro el sistema de bienestar social en España.

En primer lugar, resulta importante tener en cuenta que el riesgo de contracción económica y de pérdida del bienestar social no deriva únicamente de las medidas que se puedan poner en práctica para resolver la crisis de deuda pública, si no que deriva tanto o más de la no resolución de dicha crisis. En cuanto a la contracción económica, la creciente incertidumbre sigue pesando en la inversión, que ha vuelto a acelerar su ritmo de contracción en el segundo trimestre, motivando así un notable empeoramiento de su crecimiento esperado. Además, la retroalimentación entre las cuentas públicas y financieras en España sigue imposibilitando el acceso de estas últimas al mercado interbancario, agudizando aún más la restricción crediticia. La interrupción abrupta del flujo de crédito ha motivado un nuevo repunte de la destrucción de empresas –en julio se incrementó a ritmos cercanos a los de agosto de 2009–. En este contexto,

La recuperación de la FBCF que predice el Gobierno, de 7pp, parece poco probable en el contexto actual de consolidación fiscal y contracción del crédito.

De mantenerse el ritmo de pago de intereses en 2012, el incremento presupuestado para 2013 respecto a lo realmente pagado en 2012 sería de tan solo el 10%.



No es descartable que los PGE13 hayan sido elaborados teniendo en cuenta una solicitud inmediata de dicha ayuda.

nuestras predicciones apuntan ya a tasas de paro cercanas al 27% para finales de 2013 y no se esperan tasas de crecimiento intertrimestral positivas del consumo privado antes de 2014.

En cuanto al sistema de bienestar social, España necesita recuperar la confianza de los mercados en un tiempo suficientemente corto como para conseguir que el pago de intereses de la deuda no siga incrementando su peso en el gasto público total —este supera ya el 15% hasta julio de 2012, frente al 8% del mismo mes en 2011. De no conseguirse dicha confianza, el Estado se vería necesariamente obligado a reestructurar drásticamente sus políticas de gasto, recortando aún más —posiblemente—, partidas que afectan al bienestar social, ya que la devolución de las deudas y el pago de intereses son compromisos que ningún Gobierno podrá eludir sin grandes costes.

En segundo lugar, en cuanto al potencial estigma que causaría el rescate, resulta imprescindible aclarar que la ayuda de la que se habla no debe equipararse al rescate portugués, griego o irlandés. Conforme a las recientes declaraciones de la Comisión Europea, la activación de la línea de crédito del tipo que corresponde a España (“línea de crédito con condicionalidad reforzada”, ECCL en sus siglas en inglés) no debería suponer la puesta en marcha de adicionales medidas

de ajuste ni reformas. Lo que si supondría sería el incremento de la vigilancia y el establecimiento de plazos fijos para que España siga avanzando en la corrección de los desequilibrios del país que se derivan de los procedimientos de déficit excesivo y las medidas para corregir los desequilibrios, desequilibrios a cuya corrección España ya se ha comprometido formalmente, aunque sin plazos fijos. Además, para activar la compra de deuda pública por parte del BCE, no sería necesario usar dicha línea de crédito, sino tan solo solicitarla.

En cuanto al programa de compra de deuda pública del BCE, técnicamente llamado Operaciones Monetarias de Compraventa (OMT en sus siglas en inglés), su objetivo formal es restablecer el funcionamiento del mecanismo de transmisión de la política monetaria en todos los países de la euro área. El programa consistirá en la compra en el mercado secundario de bonos soberanos de corto plazo —con una vida residual de hasta tres años—. Para su activación se requiere la solicitud formal del rescate total (estilo griego, portugués o irlandés) o de un programa precautorio (la línea de crédito con condicionalidad reforzada, la que correspondería a España). El BCE continuará esterilizando toda la liquidez inyectada mediante este programa y no tendrá prevalencia frente a otros acreedores privados a la hora del cobro.

Cuadro I.2

		PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN LA EURO ÁREA (*)					
		Tasas medias			Tasas trimestrales		
		2011	2012	2013	I-12	II-12	III-12
Gasto en Consumo Final	Hogares	0,1	-0,8	0,1	-0,2	-0,2	-0,1
	AAPP	-0,1	0,2	0,8	0,1	0,2	0,1
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-0,4	-2,8	-1,0	-1,1	-0,5	-0,4
	Bienes de equipo	5,1	-3,3	-1,3	-0,7	-5,5	0,0
Contribución Demanda Interna		0,6	-1,5	0,1	-0,4	-0,3	-0,1
Exportación de Bienes y Servicios		6,3	2,6	0,8	0,7	1,3	0,2
Importación de Bienes y Servicios		4,1	-0,2	0,9	-0,3	0,9	0,2
Contribución Demanda Externa		0,9	1,2	0,0	0,4	0,2	0,0
PIB real		1,5	-0,4 (±0,5)	0,1 (±1,4)	0,0	-0,2	-0,1

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: Eurostat & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de septiembre de 2012

Independientemente de cuál sea el objetivo formal de dicho programa, lo cierto es que el mecanismo de transmisión monetaria lleva interrumpido varios años en varios países de la euro área, por lo que este argumento no resulta convincente. La confirmación de la vuelta a tasas negativas de crecimiento del PIB de la euro área en el segundo trimestre (-0.2% trimestral), también podría estar detrás de la decisión del BCE.

El riesgo de contracción económica y de pérdida del bienestar social no deriva solo de las medidas aplicadas para resolver la crisis de deuda pública, si no que deriva tanto o más de la no resolución de la misma.



El cuadro I.2 recoge nuestras expectativas de crecimiento para el PIB de la euro área. Como se desarrolla en la sección relativa a la euro área, pese a que la contracción esperada para 2012 se ha reducido ligeramente, en 0.1pp, fruto de la innovación al alza en el consumo público, el crecimiento esperado para 2013 ha sido revisado fuertemente a la baja, en 3 décimas, fundamentalmente debido a un peor comportamiento esperado del consumo privado y del sector servicios durante ese año.

Por su parte, como muestra el gráfico I.3, pese a que este mes han mejorado ligeramente las expectativas de producción industrial en la euro área (la española acumula ya 4 meses de mejoras), la contracción esperada para 2012, 1.9% (± 1.7), continúa siendo superior a la de 2008 (1.7%).

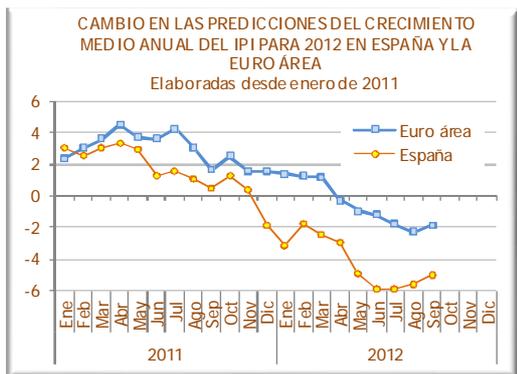
En cuanto a la inflación en la euro área, pese a que la primera estimación del dato de septiembre se sitúa una décima por encima de lo esperado, las presiones inflacionistas no han variado sustancialmente respecto al informe anterior ya que las expectativas de inflación se habían modificado ligeramente

a la baja durante este mes fruto de la leve moderación de los precios energéticos. Las expectativas de inflación de medio plazo siguen ancladas por debajo del mandato del 2% (gráfico I.4), por lo que el BCE sigue teniendo margen para mantener una política de tipos expansiva. El mercado no espera un cambio de rumbo en dicha política, sino todo lo contrario. De hecho, el Euribor se ha situado, por primera vez en 8 años, por debajo del tipo del BCE, y ha cerrado el mes de septiembre en el 0.74%.

Por último, en cuanto a las expectativas de inflación para España, el dato adelantado de septiembre se ha situado muy por encima de nuestras previsiones y de las del consenso. Según la primera estimación del INE, la tasa anual del IPC de septiembre alcanzó el 3.5%, frente al 3% esperado. Al margen de posibles innovaciones de otro tipo, todo indica que el porcentaje de la subida del IVA que está siendo asumido por parte de la oferta será menos elevado que el estimado anteriormente. Según nuestras previsiones, tan solo un 38% del total de dicha subida sería repercutido al IPC. Nuestras previsiones de inflación serán actualizadas tras la publicación del dato definitivo y desagregado el día 11 de octubre.

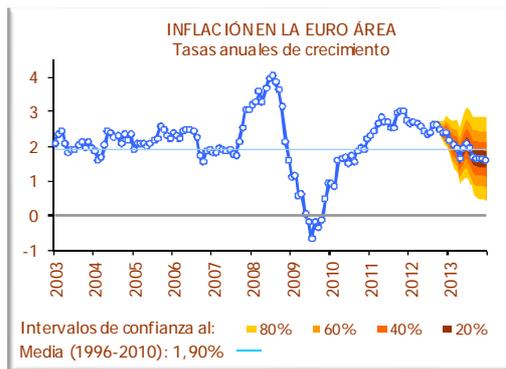
La confirmación de la vuelta a tasas negativas de crecimiento del PIB de la euro área en el segundo trimestre, también podría estar detrás del programa de compra de deuda pública del BCE.

Gráfico I.3



Fuente: INE, Eurostat & BIAM(UC3M)
 Fecha: 26 de septiembre de 2012

Gráfico I.4



Fuente: Eurostat & BIAM(UC3M)
 Fecha: 27 de septiembre de 2012

Las expectativas de inflación de medio plazo siguen ancladas por debajo del mandato del 2%, por lo que el BCE sigue teniendo margen para mantener una política de tipos expansiva.



II. EURO ÁREA

Una nueva expansión del sector público, que recupera los niveles máximos de la serie histórica, suaviza la contracción (0.2% trimestral) del PIB en el segundo trimestre.

Sin embargo, la caída del 0.2% del consumo privado y de los servicios de mercado augura una crisis más larga y profunda de lo inicialmente previsto.

El crecimiento anual medio esperado para 2012 mejora 0.1pp hasta el -0.4% (± 0.5), mientras empeora 0.3pp, hasta el 0.1% (± 1.4), para 2013.

El crecimiento esperado del IPI de la euro área para 2012 mejora por primera vez tras 8 empeoramientos consecutivos, hasta el -1.9% (± 1.7). La previsión para 2013, hace lo propio hasta el 1.4% (± 2.3).

El IPCA en agosto alcanza el 2.6% interanual, en perfecta línea con nuestras previsiones.

El ligero descenso de la inflación subyacente esperada motiva la revisión a la baja de las expectativas de inflación total para 2013, hasta el 1.8% (± 0.9).

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2008	2009	2010	2011	Predicciones	
						2012	2013
PIB pm.¹		0.2	-4.2	1.9	1.5	-0.4 (± 0.5)	0.1 (± 1.4)
Demanda	Consumo final de los hogares y ISFSLH	0.4	-0.8	1.0	0.1	-0.8	0.1
	Consumo final AA. PP.	2.3	2.6	0.8	-0.1	0.2	0.8
	Formación bruta de capital fijo	-1.4	-12.6	-0.3	1.5	-2.8	-0.7
	Construcción	-2.8	-9.2	-4.6	-0.4	-2.8	-1.0
	Maquinaria y bienes de equipo	-1.4	-22.1	9.5	5.1	-3.3	-1.3
	Otros	4.6	-4.4	3.2	2.8	4.0	4.1
	Contribución Demanda Doméstica	0.2	-3.5	1.2	0.6	-1.5	0.1
	Exportación de Bienes y Servicios	0.9	-12.2	10.9	6.3	2.6	0.8
	Importación de Bienes y Servicios	0.8	-10.7	9.2	4.1	-0.2	0.9
Contribución Demanda Externa	0.0	-0.8	0.8	0.9	1.2	0.0	
Ofería VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.7	0.9	-3.0	2.0	1.9	0.2
	Industria	-2.6	-12.9	8.9	3.6	-1.6	0.8
	Industria manufacturera	-3.3	-15.4	10.5	4.8	-1.6	1.1
	Construcción	-1.4	-7.1	-4.9	-0.9	-2.5	-1.5
	Servicios	1.4	-1.8	1.1	1.2	0.2	0.0
	Servicios de mercado	1.3	-2.8	1.2	1.4	0.1	-0.2
	Admón. Pública, sanidad y educación	2.0	1.2	1.0	0.6	0.4	0.4
	Impuestos	-1.3	-4.1	1.0	0.4	-1.1	0.1
Precios (IPCA²)							
Total		3.3	0.3	1.6	2.7	2.5 (± 0.1)	1.8 (± 0.9)
Subyacente		2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.6
Alimentos elaborados		6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.0
Bienes industriales no energéticos		0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	1.2
Servicios		2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.9
Residual		7.3	-4.5	4.7	7.6	5.8	2.7
Alimentos no elaborados		3.5	0.2	1.3	1.8	2.7	2.9
Energía		10.3	-8.1	7.4	11.9	7.9	2.5
Mercado de trabajo³							
Tasa de paro (% de población activa)		7.6	9.6	10.1	10.2	11.1	10.6
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴							
Total		-1.7	-14.9	7.3	3.4	-1.9 (± 1.7)	1.4 (± 2.3)
Bienes de consumo		-1.9	-4.9	3.0	0.5	-2.8	-0.7
Duradero		-5.4	-17.4	2.7	0.7	-6.0	-4.1
No duradero		-1.3	-3.0	3.1	0.5	-2.4	-0.3
Bienes de equipo		-0.3	-20.9	9.2	8.8	0.1	4.2
Bienes intermedios		-3.4	-19.2	10.0	4.0	-3.2	1.2
Energía		0.0	-5.4	3.8	-4.4	-1.0	-1.2

La zona sombreada corresponde a predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 18 de septiembre de 2012 (2) 27 de septiembre de 2012

(3) 18 de septiembre de 2012 (4) 25 de septiembre de 2012

Gráfico II.1

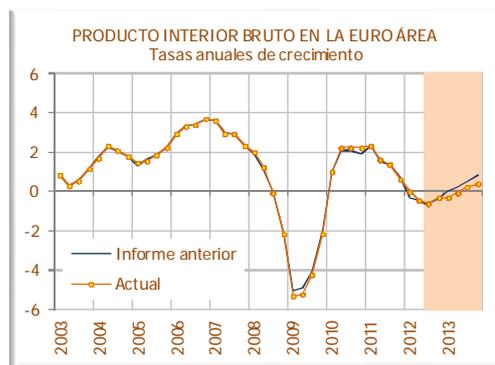


Gráfico II.2

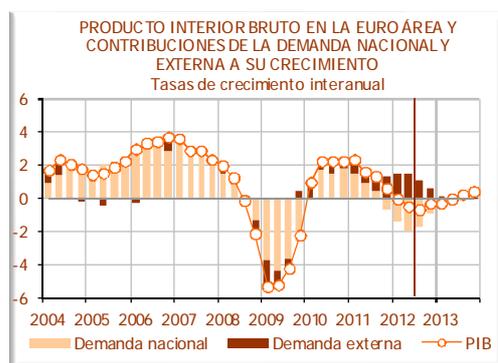


Gráfico II.3

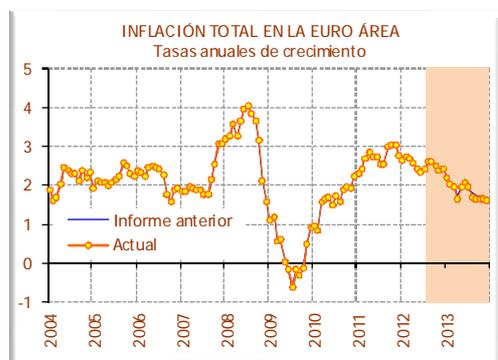


Gráfico II.4

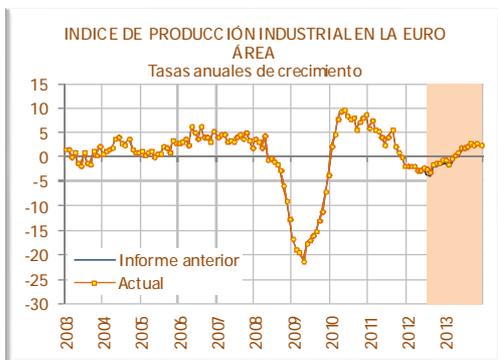


Gráfico II.5

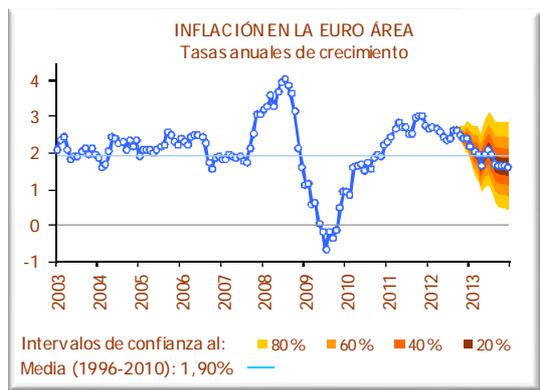


Gráfico II.6

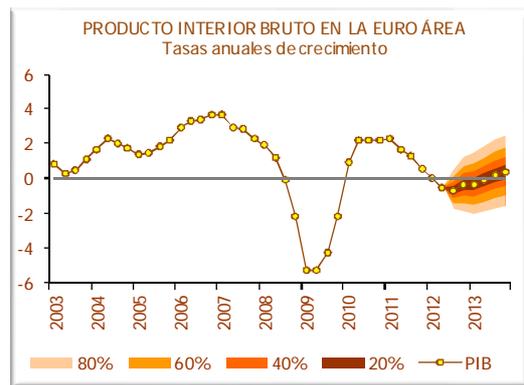


Gráfico II.7

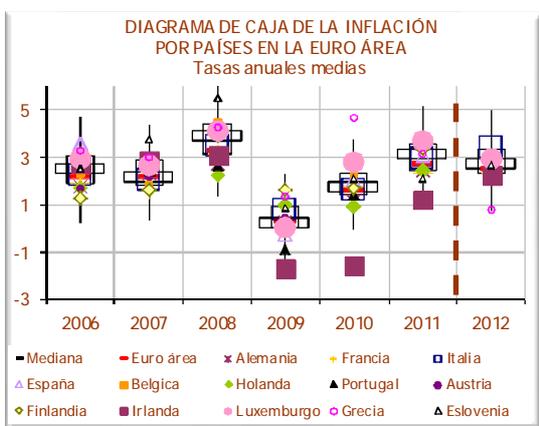


Gráfico II.8

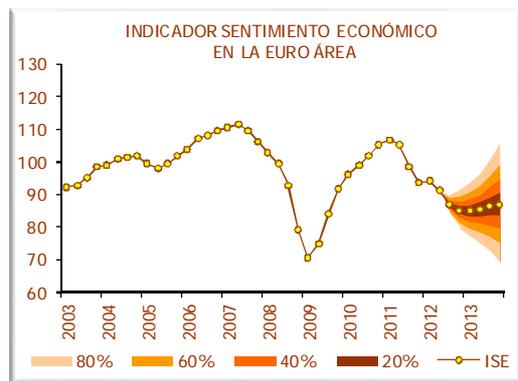


Gráfico II.9

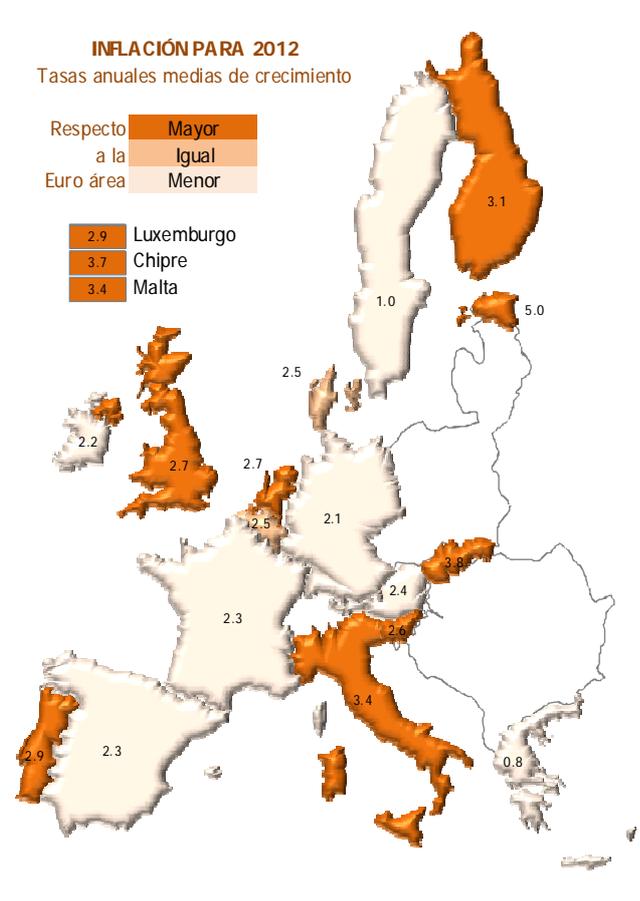


Gráfico II.10

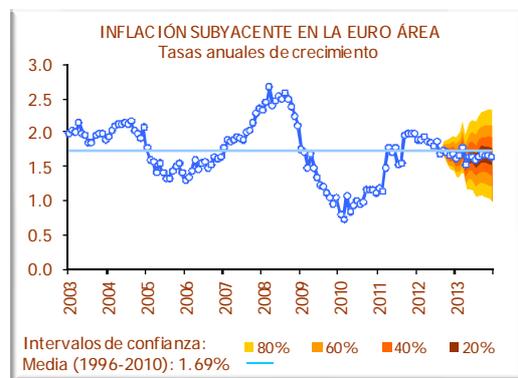
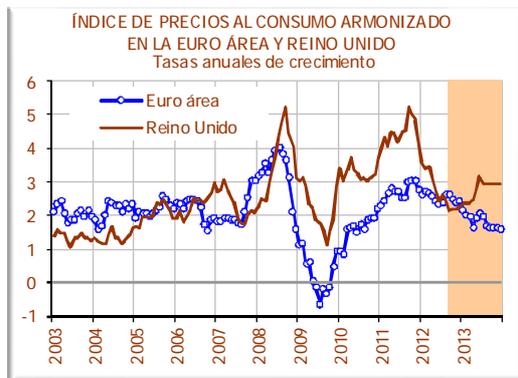


Gráfico II.11



Las perspectivas apuntan a que el PIB seguirá retrocediendo en el tercer trimestre, por lo que esta economía se encuentra ya en estos momentos en recesión técnica.

La demanda interna sigue lastrando el crecimiento, con una reducción de 0,3 pp al crecimiento del PIB, mientras que el sector exterior continuó mostrando una aportación positiva a dicho crecimiento (0,2 pp).

II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Según la última información disponible, la economía de la euro área continúa debilitándose y se encamina hacia la recesión, debido a la prolongación de la crisis económica y a la inestabilidad financiera, especialmente en los países periféricos del área. En efecto, a principios de septiembre se ha publicado la primera estimación de la Contabilidad Nacional de la euro área del segundo trimestre, la cual ha mostrado una contracción intertrimestral del PIB del 0,2%, estimación que ha ratificado el dato de avance publicado a mediados de agosto, y que supone un empeoramiento respecto a la estabilidad que mostró en el primer trimestre. Las perspectivas apuntan a que el PIB seguirá retrocediendo en el tercer trimestre, por lo que esta economía se encuentra ya en estos momentos en recesión técnica.

La debilidad de la economía de la euro área responde principalmente al comportamiento de los países periféricos del área que siguen sometidos a una profunda crisis de su deuda soberana y están en estos momentos llevando a cabo planes de consolidación fiscal, a la vez, que familias y empresas están inmersas en un obligado proceso de reducción de su elevado nivel de endeudamiento, lo que afecta a la actividad económica. En los países centrales destaca el crecimiento del 0,3% intertrimestral de la economía alemana en el segundo trimestre y el 1% interanual, que a pesar de la moderación respecto al trimestre anterior, sigue actuando como motor de la economía de la euro área. En cambio, la economía francesa continúa, por tercer trimestre consecutivo, su situación de estancamiento.

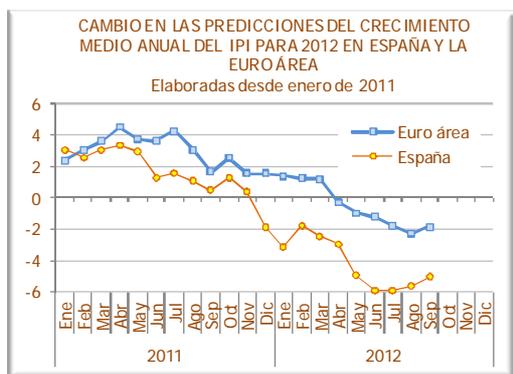
Analizando la composición del crecimiento PIB del segundo trimestre se observa que la demanda interna sigue lastrando el crecimiento, con una reducción de 0,3 pp al crecimiento del PIB, mientras que el sector exterior continuó mostrando una aportación positiva a dicho crecimiento (0,2 pp). El consumo de los hogares experimentó un retroceso intertrimestral del 0,2%, igual que en el primer trimestre, reflejando la debilidad de los mercados de trabajo, mientras que el consumo público se aceleró ligeramente, hasta el 0,2%. La formación bruta de capital fijo ralentizó seis décimas el ritmo de caída trimestral, hasta el -0,8%. En cambio, los flujos comerciales de intercambio con el exterior mostraron un tono expansivo, al crecer las exportaciones un 1,3 % y las importaciones un 0,9%, lo que supone aceleraciones de 0,6 pp y de 1,3 pp, respectivamente.

El Índice de Producción Industrial (IPI) en el pasado julio aumentó un 0,6% intermensual, tras un retroceso de la misma magnitud del mes anterior. Respecto a un año antes anotó un retroceso del 2,3%, frente a una caída menor (de 2,1%) del mes anterior. El avance intermensual respondió principalmente a los bienes de capital y, en menor medida, a los intermedios, que compensaron ampliamente los retrocesos de energía y de bienes de consumo. Cabe mencionar, que este avance del IPI se debió a las exportaciones y no a la recuperación de la demanda interna que sigue en retroceso y no se atisba que en los próximos meses inicie una senda de consolidación del crecimiento. Este resultado del IPI ha sido más favorable que nuestra previsión que anticipaba una caída interanual más intensa (3,5%).

Por sectores y respecto a la previsión, los bienes de consumo duradero y los no duraderos se comportaron peor de lo esperado mientras que el resto mejoraron la previsión del IFL. A su vez, los principales indicadores adelantados del IPI como el indicador de confianza en la industria y el PMI de manufacturas de agosto mostraron un retroceso el primero y un leve aumento el segundo, aunque este último se mantuvo todavía en la zona de contracción.

A la luz de los últimos datos se revisan las previsiones de crecimiento del IPI. Del resultado de la nueva estimación, la

Gráfico II.1.1



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha: 25 de septiembre de 2012



previsión del IPI mejora para el horizonte de previsión, ahora se prevé un retroceso medio anual del IPI para el presente ejercicio del 1,9%, frente a la caída del 2,3% de la previsión anterior, y para el próximo ejercicio se estima que el crecimiento medio anual previsto el mes anterior aumente en seis décimas, hasta el 1,4%. Por componentes, la mejora de la previsión del crecimiento medio anual del IPI para el presente ejercicio afecta principalmente a los bienes intermedios, a los de equipo y a los energéticos.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de la euro área, que elabora la Comisión europea, disminuyó 1,8 puntos en el pasado mes de agosto, caída que se une a la de los dos meses precedentes, con lo que el índice se situó en 86,1 puntos. Las caídas afectaron a todos los sectores, especialmente a la construcción y a los consumidores. A su vez, el PMI de manufacturas en agosto subió 1,3 puntos y el PMI de servicios disminuyó cuatro décimas, con lo que el Índice Compuesto aumentó una décima, hasta 47,5 puntos, con lo que encadena siete meses consecutivos en zona de contracción. Todo esto apoya la entrada en recesión técnica de la economía de la euro área en el tercer trimestre.

Teniendo en cuenta los resultados de las cuentas nacionales del segundo trimestre de la euro área y la información parcial de los diversos indicadores del tercer trimestre se revisan las previsiones de crecimiento del PIB para el conjunto de 2012 y 2013. Para el actual ejercicio se espera una ligera mejora en la evolución del crecimiento del PIB, con retroceso del 0,4%, en cambio, para el próximo que se produce una rebaja en el crecimiento, hasta el 0,1%. El consumo privado sigue deteriorándose, por las desfavorables expectativas del mercado laboral y el repunte reciente de la tasa de inflación, ahora se espera para 2012 un retroceso medio anual del 0,8%, frente a una caída menor (0,4%) anterior, y para 2013 se espera un pírrico crecimiento del 0,1%, cuatro décimas menos de lo esperado en la previsión anterior. En cambio, se espera ahora un mayor crecimiento del consumo público, tanto para el actual ejercicio como para el próximo, y empeora la previsión de la Formación Bruta de Capital Fijo. Como resultado del esperado comportamiento de estos componentes, la detracción de la demanda interna al crecimiento del PIB es

ahora para 2012 una décima mayor (1,5 pp) y la aportación al crecimiento del PIB para 2013 es ahora cuatro décimas inferior (0,1pp).

En cambio, para 2012 se espera ahora un mayor crecimiento de las exportaciones (2,6%) y un menor crecimiento de las importaciones (-0,2%), en línea con el menor dinamismo previsto para la demanda interna. Para 2013, se mantiene el crecimiento de la previsión anterior (0,8%) y un avance de las importaciones del (0,9%). Tras esta previsible evolución de los flujos exteriores, se espera una aportación de la demanda externa al crecimiento de 1,2pp, tres décimas más que en la previsión anterior, y una aportación nula en 2013.

Por lo que respecta al mercado laboral del conjunto de la euro área, el último dato del empleo corresponde al segundo trimestre del actual ejercicio, estimando una estabilidad intertrimestral, lo que representa una mejora frente a los retrocesos estimados en los cuatro trimestres precedentes. No obstante, en términos interanuales el empleo sigue aún cayendo (-0,6%). Por su parte, la tasa de paro sobre población activa de la euro área en el pasado julio se mantuvo en el 11,3%, tasa que supera la de un año antes en 1,2 puntos.

Cuadro II.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2010	2011	2012	2013
España				
Consumo	0.9	-1.4	-3.4	-3.5
Duradero	-7.4	-10.8	-10.8	-9.6
No duradero	1.9	-0.3	-2.6	-3.0
Equipo	-3.3	0.3	-10.1	-6.5
Intemedios	2.7	-2.6	-6.2	-5.3
Energía	2.5	-3.6	0.9	-0.7
TOTAL	0.9	-1.8	(±0,7)	(±2,9)
Euro área				
Consumo	3.0	0.5	-2.8	-0.7
Duradero	2.7	0.7	-6.0	-4.1
No duradero	3.1	0.5	-2.4	-0.3
Equipo	9.2	8.8	0.1	4.2
Intemedios	10.0	4.0	-3.2	1.2
Energía	3.8	-4.4	-1.0	-1.2
TOTAL	7.3	3.4	(±1.7)	(±2.3)

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de septiembre de 2012

La previsión del IPI mejora para el horizonte de previsión, ahora se prevé un retroceso medio anual del IPI para el presente ejercicio del 1,9%, frente a la caída del 2,3% de la previsión anterior.

Para el actual ejercicio se espera una ligera mejora en la evolución del crecimiento del PIB, con retroceso del 0,4%, en cambio, para el próximo que se produce una rebaja en el crecimiento, hasta el 0,1%.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares y ISFLSH	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.6	2.1	2.2	8.1	5.1	4.6	2.7	6.6	6.2	0.3	2.9	
	2008	0.4	2.3	-2.8	-1.4	4.6	-1.4	0.2	0.9	0.8	0.0	0.2	
	2009	-0.8	2.6	-9.2	-22.1	-4.4	-12.6	-3.5	-12.2	-10.7	-0.8	-4.2	
	2010	1.0	0.8	-4.6	9.5	3.2	-0.3	1.2	10.9	9.2	0.8	1.9	
	2011	0.1	-0.1	-0.4	5.1	2.8	1.5	0.6	6.3	4.1	0.9	1.5	
	2012	-0.8	0.2	-2.8	-3.3	4.0	-2.8	-1.5	2.6	-0.2	1.2	-0.4 (±0.5)	
	2013	0.1	0.8	-1.0	-1.3	4.1	-0.7	0.1	0.8	0.9	0.0	0.1 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	0.9	0.2	0.8	8.1	4.8	3.4	1.5	10.2	8.4	0.9	2.3
		TII	0.2	0.1	-1.4	5.1	2.0	1.3	0.9	6.1	4.4	0.7	1.6
		TIII	0.2	-0.5	-1.3	4.0	2.4	0.6	0.4	5.6	3.5	0.9	1.3
		TIV	-0.8	-0.3	0.2	3.2	2.1	0.7	-0.7	3.5	0.3	1.3	0.6
	2012	TI	-1.0	-0.1	-3.2	1.2	2.2	-2.5	-1.5	2.7	-0.9	1.5	0.0
		TII	-0.7	0.1	-3.1	-4.6	3.9	-3.1	-2.0	3.4	-0.3	1.5	-0.5
		TIII	-1.0	0.4	-2.6	-2.3	4.5	-2.8	-1.8	2.1	-0.6	1.1	-0.7
		TIV	-0.5	0.5	-2.3	-7.3	5.3	-2.8	-0.9	2.4	1.0	0.6	-0.3
	2013	TI	-0.3	0.6	-1.5	-5.5	3.8	-1.5	-0.4	1.6	1.3	0.1	-0.3
		TII	0.1	0.7	-1.1	-1.3	3.9	-1.1	0.0	0.5	0.6	-0.1	-0.1
		TIII	0.3	0.9	-0.8	-0.2	4.3	-0.6	0.3	0.5	0.8	-0.1	0.2
		TIV	0.3	0.9	-0.7	2.2	4.4	0.3	0.5	0.6	1.0	-0.1	0.4

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares y ISFLSH	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.6	2.1	2.2	8.1	5.1	4.6	2.7	6.6	6.2	0.3	2.9	
	2008	0.4	2.3	-2.8	-1.4	4.6	-1.4	0.2	0.9	0.8	0.0	0.2	
	2009	-0.8	2.6	-9.2	-22.1	-4.4	-12.6	-3.5	-12.2	-10.7	-0.8	-4.2	
	2010	1.0	0.8	-4.6	9.5	3.2	-0.3	1.2	10.9	9.2	0.8	1.9	
	2011	0.1	-0.1	-0.4	5.1	2.8	1.5	0.6	6.3	4.1	0.9	1.5	
	2012	-0.8	0.2	-2.8	-3.3	4.0	-2.8	-1.5	2.6	-0.2	1.2	-0.4 (±0.5)	
	2013	0.1	0.8	-1.0	-1.3	4.1	-0.7	0.1	0.8	0.9	0.0	0.1 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	0.0	-0.1	2.4	1.2	2.1	1.9	0.4	1.5	1.0	0.2	0.6
		TII	-0.5	0.0	-0.7	0.3	-0.4	-0.2	0.1	0.6	0.3	0.1	0.3
		TIII	0.2	-0.3	-0.9	-2.3	0.3	-0.4	-0.3	1.5	0.5	0.4	0.1
		TIV	-0.5	0.1	-0.5	4.1	0.2	-0.5	-0.9	-0.2	-1.4	0.5	-0.4
	2012	TI	-0.2	0.1	-1.1	-0.7	2.2	-1.4	-0.4	0.7	-0.3	0.4	0.0
		TII	-0.2	0.2	-0.5	-5.5	1.2	-0.8	-0.3	1.3	0.9	0.2	-0.2
		TIII	-0.1	0.1	-0.4	0.0	0.9	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.0	-0.1
		TIV	0.0	0.2	-0.3	-1.1	0.9	-0.5	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1
	2013	TI	0.0	0.1	-0.3	1.2	0.8	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
		TII	0.2	0.3	-0.1	-1.4	1.3	-0.4	0.1	0.2	0.3	0.0	0.1
		TIII	0.1	0.3	-0.2	1.2	1.3	0.4	0.2	0.2	0.3	0.0	0.2
		TIV	0.1	0.2	-0.2	1.2	0.9	0.4	0.2	0.2	0.3	0.0	0.1

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de septiembre de 2012



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios		Impuestos	PIB real		
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	6.2	4.0	3.7	1.7	3.8	1.2	3.1	0.8	2.9	
	2008	1.7	-3.3	-2.6	-1.4	1.3	2.0	1.4	-1.3	0.2	
	2009	0.9	-15.4	-12.9	-7.1	-2.8	1.2	-1.8	-4.1	-4.2	
	2010	-3.0	10.5	8.9	-4.9	1.2	1.0	1.1	1.0	1.9	
	2011	2.0	4.8	3.6	-0.9	1.4	0.6	1.2	0.4	1.5	
	2012	1.9	-1.6	-1.6	-2.5	0.1	0.4	0.2	-1.1	-0.4 (±0.5)	
	2013	0.2	1.1	0.8	-1.5	-0.2	0.4	0.0	0.1	0.1 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	0.5	7.9	6.4	-0.4	1.9	0.5	1.5	3.0	2.3
		TII	2.0	5.8	4.4	-2.1	1.6	0.6	1.3	0.6	1.6
		TIII	3.6	4.4	3.6	-1.5	1.3	0.6	1.1	-0.4	1.3
		TIV	1.8	1.2	0.3	0.3	1.0	0.7	0.9	-1.4	0.6
	2012	TI	3.0	-0.9	-1.2	-2.9	0.6	0.5	0.5	-0.7	0.0
		TII	1.9	-2.1	-1.7	-2.5	0.1	0.5	0.2	-1.7	-0.5
		TIII	1.4	-2.3	-2.5	-2.2	0.0	0.3	0.1	-1.6	-0.7
		TIV	1.3	-0.9	-0.9	-2.5	-0.1	0.2	0.0	-0.6	-0.3
	2013	TI	-0.7	-0.9	-1.0	-1.7	-0.1	0.6	0.1	-0.6	-0.3
		TII	0.2	0.5	0.0	-1.5	-0.1	0.3	0.0	0.2	-0.1
		TIII	0.4	2.1	1.8	-1.4	-0.2	0.4	-0.1	0.4	0.2
		TIV	0.8	2.6	2.3	-1.2	-0.1	0.5	0.0	0.5	0.4

Cuadro II.1.5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios		Impuestos	PIB real		
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	6.2	4.0	3.7	1.7	3.8	1.2	3.1	0.8	2.9	
	2008	1.7	-3.3	-2.6	-1.4	1.3	2.0	1.4	-1.3	0.2	
	2009	0.9	-15.4	-12.9	-7.1	-2.8	1.2	-1.8	-4.1	-4.2	
	2010	-3.0	10.5	8.9	-4.9	1.2	1.0	1.1	1.0	1.9	
	2011	2.0	4.8	3.6	-0.9	1.4	0.6	1.2	0.4	1.5	
	2012	1.9	-1.6	-1.6	-2.5	0.1	0.4	0.2	-1.1	-0.4 (±0.5)	
	2013	0.2	1.1	0.8	-1.5	-0.2	0.4	0.0	0.1	0.1 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	0.5	2.1	1.7	2.3	0.5	0.0	0.4	-0.6	0.6
		TII	0.8	0.8	0.3	-1.1	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
		TIII	0.7	-0.2	0.0	-0.8	0.2	0.2	0.2	-0.2	0.1
		TIV	-0.1	-1.4	-1.6	-0.1	0.0	0.2	0.1	-0.9	-0.4
	2012	TI	1.7	0.0	0.2	-1.0	0.1	-0.3	0.0	0.1	0.0
		TII	-0.4	-0.5	-0.3	-0.7	-0.2	0.4	0.0	-0.7	-0.2
		TIII	0.2	-0.4	-0.8	-0.4	0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.1
		TIV	-0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1
	2013	TI	-0.3	0.0	0.1	-0.2	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0
		TII	0.5	0.9	0.7	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1
		TIII	0.3	1.1	1.0	-0.3	0.0	0.1	0.0	0.2	0.2
		TIV	0.2	0.6	0.5	-0.2	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de septiembre de 2012



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.5	2.6	2.5	6.8	4.0	-0.8	4.5	3.9	
	2008	-5.4	-1.3	-1.9	-0.3	-3.4	0.0	-1.9	-1.7	
	2009	-17.4	-3.0	-4.9	-20.9	-19.2	-5.4	-16.1	-14.9	
	2010	2.7	3.1	3.0	9.2	10.0	3.8	7.8	7.3	
	2011	0.7	0.5	0.5	8.8	4.0	-4.4	4.5	3.4	
	2012	-6.0	-2.4	-2.8	0.1	-3.2	-1.0	-2.0	-1.9 (±1.7)	
	2013	-4.1	-0.3	-0.7	4.2	1.2	-1.2	1.7	1.4 (±2.3)	
TASAS ANUALES	2010	TI	-0.1	3.4	3.0	3.3	8.5	3.1	3.1	5.0
		TII	5.0	3.4	3.6	9.2	14.1	5.4	5.4	9.1
		TIII	4.0	2.7	2.9	10.2	9.5	1.7	1.7	7.2
		TIV	2.1	2.8	2.7	14.0	7.9	4.9	4.9	8.0
	2011	TI	2.6	0.5	0.8	13.2	8.9	-2.0	-2.0	6.4
		TII	1.3	1.5	1.5	9.4	4.2	-5.5	-5.5	4.0
		TIII	2.2	0.3	0.5	9.6	3.6	-2.6	-2.6	3.8
		TIV	-2.9	-0.3	-0.7	3.8	-0.4	-7.6	-7.6	-0.2
	2012	TI	-5.1	-2.7	-3.0	1.7	-3.1	-3.5	-3.5	-1.8
		TII	-5.3	-2.7	-3.0	-1.2	-4.1	1.1	1.1	-2.4
		TIII	-7.8	-2.5	-3.1	-0.6	-3.5	-1.2	-1.2	-2.2
		TIV	-6.0	-1.7	-2.2	0.7	-1.8	0.1	0.1	-1.0
	2013	TI	-6.0	-0.6	-1.3	1.6	-1.4	-1.9	-1.9	-0.7
		TII	-5.1	-0.7	-1.2	4.4	0.7	-1.4	-1.4	1.1
		TIII	-3.0	0.1	-0.2	5.1	2.6	-1.0	-1.0	2.4
		TIV	-2.3	0.2	-0.1	5.5	2.9	-0.4	-0.4	2.6

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de septiembre de 2012



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.7

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	4.0	3.9	-16.6	2.4	6.0	-1.8	-0.4
Febrero	4.9	3.1	-19.0	4.6	7.7	-1.8	-1.4
Marzo	4.7	1.9	-19.5	7.8	5.8	-1.7	-0.2
Abril	3.3	4.5	-21.3	9.3	5.2	-2.6	0.5
Mayo	3.6	-0.6	-17.5	9.7	4.1	-2.6	0.9
Junio	3.2	-0.4	-17.0	8.5	2.6	-2.1	2.1
Julio	4.1	-1.0	-16.0	7.7	4.1	-2.3	2.1
Agosto	4.8	-1.3	-15.0	8.3	5.7	-3.2	2.2
Septiembre	3.8	-2.6	-12.9	5.8	2.1	-1.4	2.7
Octubre	5.0	-5.7	-11.1	7.3	0.9	-1.3	2.6
Noviembre	3.4	-9.0	-6.9	8.0	0.0	-1.2	2.7
Diciembre	1.8	-12.7	-3.7	8.8	-1.7	-0.6	2.6

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de septiembre de 2012



El IPCA en agosto alcanza el 2.6% interanual, en perfecta línea con nuestras previsiones.

II.2. INFLACIÓN

La inflación anual en la Euro área en el mes de agosto de 2012 se situó en el 2.6%, en perfecta línea con nuestras previsiones y 0.2pp por encima de la inflación de julio. El crecimiento intermensual fue del 0.4%. Por su parte, la inflación subyacente coincidió también con nuestras previsiones, apuntándose en agosto un 1.7% interanual. Este mes, solo ha destacado la innovación al alza en el grupo de alimentos no elaborados (ANE), que ha sido compensada con ligeras innovaciones a la baja en el resto. En cualquier caso, las innovaciones no han superado sus intervalos de confianza normales al 80% en ninguno de los grupos del IPCA.

Nuestras previsiones para la inflación media de 2012 se mantienen en el 2.5% (± 0.09). Para 2013, el ligero descenso de la inflación subyacente esperada motiva la revisión a la baja de las expectativas de inflación total para ese año hasta el 1.8% (± 0.90). Las expectativas de inflación

subyacente permanecen invariadas para 2012 en el 1.8% (± 0.06), pero se moderan una décima para 2013, hasta el 1.6% (± 0.52).

Este mes, los precios internacionales de las materias primas alimenticias han crecido notablemente por encima de lo esperado causando la innovación en ANE y motivando la revisión al alza de nuestras expectativas tanto en ANE como, ligeramente, en alimentos elaborados (AE). Nuestras previsiones para la inflación energética (ENE) no han variado significativamente desde su última actualización a final de agosto debido a la evolución prácticamente lateral de los precios internacionales en euros de dichos productos.

Por su parte, como ocurrió con el IPC español, los bienes industriales no energéticos (BINE) han sufrido una innovación a la baja fundamentalmente concentrada en vestido y calzado. La aceleración de la contracción económica

Gráfico II.2.1

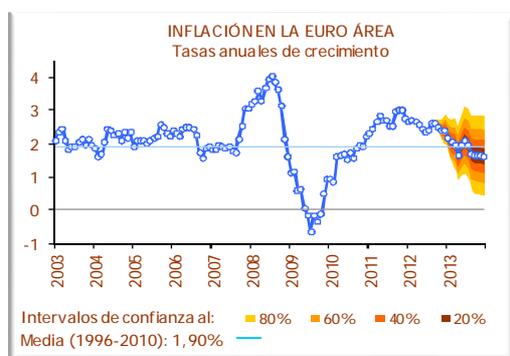
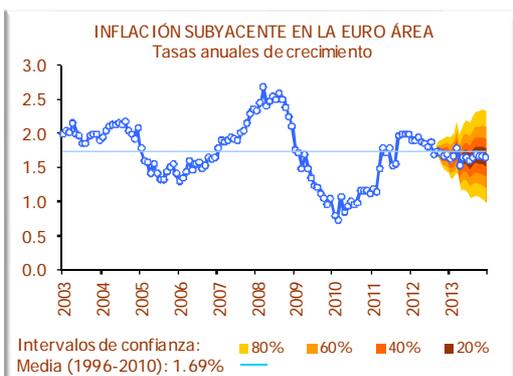


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA				
Tasas anuales, agosto de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	2.67	2.67	± 0.38
Tabaco	23.36	5.54	5.76	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	1.95	1.89	
Manufacturas	284.72	1.08	1.24	± 0.21
Servicios	414.70	1.81	1.78	± 0.14
SUBYACENTE	817.94	1.70	1.74	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	3.52	2.81	± 0.72
Energía	109.87	8.87	8.96	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.05	6.75	6.52	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	2.61	2.59	± 0.12

* Intervalos al 80% construidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de septiembre de 2012



podría haber incrementado el esfuerzo para ofrecer mayores rebajas y descuentos en agosto. Nuestras previsiones para BINE se corrigen a la baja ligeramente. En cuanto a servicios (SER), nuestras previsiones anteriores estuvieron en línea con el dato observado permitiendo el mantenimiento de nuestras previsiones para este grupo.

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA				
Tasas mensuales, agosto de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	0.10	0.09	± 0.38
Tabaco	23.36	0.01	0.22	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	0.12	0.06	
Bienes Industriales no energéticos	284.72	0.05	0.21	± 0.21
Servicios	414.70	0.26	0.22	± 0.14
SUBYACENTE	817.94	0.16	0.20	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	-0.27	-0.95	± 0.72
Energía	109.87	2.41	2.49	± 0.86
RESIDUAL	182.05	1.37	1.15	± 0.57
TOTAL	1000	0.39	0.37	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de septiembre de 2012

Cuadro II.2.3

RESUMEN DE INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)					
		España		Euro área	
		Total	Subyacente	Total	Subyacente
Tasas anuales Medias	2011	3.2	1.7	2.7	1.7
	2012	2.4	1.4	2.5	1.8
	2013	2.3	1.9	1.8	1.6
Anuales	ago-12	2.7	1.4	2.6	1.7
	sep-12	3.0	1.8	2.6	1.7
	oct-12	3.0	1.8	2.5	1.7
	dic-12	3.0	1.9	2.4	1.7
	dic-13	1.6	1.5	1.6	1.6

Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

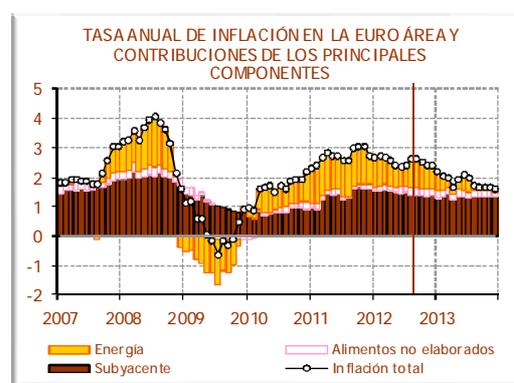
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

Cuadro II.2.4

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales 2012		Tasas anuales medias			
	Agosto	Septiembre	2010	2011	2012	2013
Subyacente 81.79%	1.7	1.7 (±0.13)	1.0	1.7	1.8 (±0.06)	1.6 (±0.49)
Total 100%	2.6	2.6 (±0.12)	1.6	2.7	2.5 (±0.09)	1.8 (±0.9)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

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

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

El ligero descenso de la inflación subyacente esperada motiva la revisión a la baja de las expectativas de inflación total para 2013, hasta el 1.8% (±0.9).



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA												
Tasas anuales de crecimiento												
	Pesos 2012	IPCA									Intervalo de confianza 80% *	
		Subyacente				TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía			
	9.5%	2.3%	28.5%	41.5%	81.8%		7.2%	11.0%	18.2%	100%		
TASA MEDIA ANUAL	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	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3	
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3	
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6	
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7	
	2012	2.5	5.3	1.2	1.8	1.8	± 0.06	2.7	7.9	5.8	2.5	± 0.09
2013	1.3	4.8	1.2	1.9	1.6	± 0.49	2.9	2.5	2.7	1.8	± 0.90	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	0.8	5.5	0.5	1.5	1.2		2.2	12.0	7.7	2.3
		Febrero	1.2	5.3	0.1	1.6	1.1		2.7	13.1	8.6	2.4
		Marzo	1.7	5.4	0.9	1.6	1.5		2.2	13.0	8.4	2.7
		Abril	2.3	4.9	1.0	2.0	1.8		1.4	12.5	7.7	2.8
		Mayo	2.7	4.8	1.0	1.8	1.7		2.4	11.1	7.4	2.7
		Junio	3.0	3.5	0.9	2.0	1.8		2.0	10.9	7.1	2.7
		Julio	3.3	4.0	0.0	2.0	1.5		1.3	11.8	7.4	2.6
		Agosto	3.4	4.4	0.0	2.0	1.5		1.1	11.8	7.3	2.5
		Septiembre	3.6	5.4	1.2	1.9	2.0		1.4	12.4	7.8	3.0
		Octubre	3.7	6.4	1.3	1.8	2.0		1.8	12.4	8.0	3.0
		Noviembre	3.8	6.1	1.3	1.9	2.0		1.9	12.3	7.9	3.0
		Diciembre	3.8	5.1	1.2	1.9	2.0		1.6	9.7	6.3	2.7
2012	Enero	3.9	4.7	0.9	1.9	1.9		1.6	9.2	6.1	2.7	
	Febrero	3.8	5.0	1.0	1.8	1.9		2.2	9.5	6.5	2.7	
	Marzo	3.5	5.4	1.4	1.8	1.9		2.2	8.5	6.0	2.7	
	Abril	3.2	5.9	1.3	1.7	1.9		2.1	8.1	5.7	2.6	
	Mayo	2.8	5.9	1.3	1.8	1.8		1.8	7.3	5.1	2.4	
	Junio	2.4	6.4	1.3	1.7	1.8		3.1	6.1	4.9	2.4	
	Julio	2.1	6.1	1.5	1.8	1.9		2.9	6.1	4.8	2.4	
	Agosto	2.0	5.5	1.1	1.8	1.7		3.5	8.9	6.7	2.6	
	Septiembre	1.8	5.1	1.3	1.9	1.7	± 0.13	3.6	8.6	6.6	2.6	± 0.12
	Octubre	1.6	4.2	1.2	1.9	1.7	± 0.19	3.3	8.0	6.1	2.5	± 0.25
	Noviembre	1.5	4.1	1.2	1.9	1.7	± 0.24	3.1	7.2	5.6	2.4	± 0.35
	Diciembre	1.5	4.8	1.2	1.9	1.7	± 0.27	3.0	7.5	5.7	2.4	± 0.47
2013	Enero	1.3	5.1	1.0	1.9	1.6	± 0.31	3.4	5.6	4.7	2.2	± 0.59
	Febrero	1.2	5.0	1.1	1.9	1.7	± 0.34	2.8	4.4	3.8	2.0	± 0.70
	Marzo	1.2	4.8	1.2	2.1	1.8	± 0.39	2.9	2.7	2.8	2.0	± 0.80
	Abril	1.2	4.5	1.2	1.6	1.5	± 0.44	3.3	1.6	2.3	1.7	± 0.89
	Mayo	1.3	4.3	1.2	1.9	1.6	± 0.49	3.5	3.2	3.3	1.9	± 0.97
	Junio	1.3	4.6	1.2	1.9	1.7	± 0.53	2.7	4.9	4.1	2.1	± 1.04
	Julio	1.4	4.7	1.0	1.8	1.6	± 0.57	3.2	4.0	3.7	2.0	± 1.10
	Agosto	1.4	4.9	1.2	1.8	1.6	± 0.60	2.9	1.4	2.0	1.7	± 1.16
	Septiembre	1.4	5.0	1.3	1.8	1.7	± 0.63	2.7	0.8	1.6	1.7	± 1.20
	Octubre	1.3	5.1	1.3	1.8	1.7	± 0.64	2.7	0.8	1.5	1.6	± 1.21
	Noviembre	1.3	5.1	1.3	1.8	1.7	± 0.67	2.7	0.8	1.5	1.6	± 1.22
	Diciembre	1.3	4.6	1.3	1.8	1.6	± 0.68	2.7	0.7	1.5	1.6	± 1.23

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Índice de Precios al Consumo Armonizado											
		Subyacente				Residual			TOTAL		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL	
Pesos 2012		9.5%	2.3%	28.5%	41.5%	81.8%	7.2%	11.0%	18.2%	100%	
TASAS MENSUALES (crecimiento de 1 mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	0.0	0.4	-3.1	-0.5	-1.3	1.5	2.1	1.8	-0.8
		2011	0.3	0.5	-3.3	-0.3	-1.3	0.5	3.0	2.0	-0.7
		2012	0.4	0.2	-3.6	-0.4	-1.4	0.5	2.6	1.7	-0.8
		2013	0.2	0.4	-3.7	-0.4	-1.4	0.8	0.7	0.8	-1.0
	Febrero	2010	-0.1	0.2	0.5	0.4	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.3
		2011	0.3	0.1	0.1	0.5	0.3	0.7	0.9	0.8	0.4
		2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.7	0.0	0.3	0.4
	Marzo	2010	0.0	0.1	2.5	0.2	1.0	0.9	2.6	1.8	1.1
		2011	0.5	0.1	3.3	0.2	1.3	0.5	2.5	1.7	1.4
		2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.3	3.7	0.3	1.5	0.6	0.0	0.2	1.2
	Abril	2010	-0.1	0.7	0.6	0.0	0.2	0.8	2.0	1.5	0.4
		2011	0.4	0.2	0.7	0.4	0.5	-0.1	1.5	0.8	0.6
		2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	-0.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.4	0.7	-0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2
	Mayo	2010	0.0	0.6	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.6	0.1	0.1
		2011	0.4	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.5	-0.6	-0.2	0.0
		2012	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.4	-0.8	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.0	0.2	0.1	0.4	0.1	0.2	0.1
	Junio	2010	0.1	0.9	-0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.4	-0.3	0.0
		2011	0.3	-0.4	-0.3	0.4	0.1	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
		2012	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.8	-1.7	-0.7	-0.1
		2013	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
	Julio	2010	0.1	0.1	-2.7	0.9	-0.5	-0.3	0.0	-0.1	-0.4
		2011	0.4	0.6	-3.6	0.9	-0.7	-0.9	0.8	0.1	-0.6
		2012	0.0	0.3	-3.4	1.0	-0.7	-1.1	0.9	0.1	-0.5
		2013	0.1	0.4	-3.6	0.9	-0.7	-0.6	-0.1	-0.3	-0.7
	Agosto	2010	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.1	-0.4	0.2
		2011	0.3	0.5	0.5	0.2	0.3	-0.8	-0.2	-0.4	0.2
		2012	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.3	2.4	1.4	0.4
		2013	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	-0.6	-0.1	-0.3	0.1
	Septiembre	2010	0.0	-0.1	2.1	-0.8	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.3
		2011	0.2	0.8	3.3	-0.8	0.8	0.2	0.9	0.6	0.7
		2012	0.0	0.4	3.5	-0.8	0.8	0.2	0.6	0.5	0.7
		2013	0.0	0.5	3.7	-0.8	0.9	0.0	0.0	0.0	0.7
	Octubre	2010	0.1	0.4	0.7	0.0	0.3	0.1	0.6	0.4	0.3
		2011	0.3	1.4	0.7	-0.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.4
		2012	0.1	0.5	0.7	0.0	0.3	0.3	0.0	0.1	0.2
		2013	0.1	0.6	0.7	0.0	0.3	0.2	0.0	0.0	0.2
	Noviembre	2010	0.2	0.8	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.8	0.7	0.1
		2011	0.2	0.5	0.1	-0.3	0.0	0.7	0.7	0.7	0.1
		2012	0.1	0.4	0.1	-0.2	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.0
		2013	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.0
	Diciembre	2010	0.1	1.1	-0.1	0.8	0.4	0.7	2.3	1.6	0.6
		2011	0.1	0.1	-0.2	0.9	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.3
		2012	0.0	0.9	-0.2	0.9	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4
		2013	0.0	0.4	-0.2	0.9	0.4	0.4	0.0	0.2	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																						
Pesos 2012 %		Euro Área															Reino Unido	Suecia	Dinamarca			
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre				Estonia	Malta	
		26.5	20.6	18.2	12.4	4.9	3.5	3.1	3.3	2.4	1.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2002	1.4	1.9	2.6	3.6	3.9	1.6	1.7	3.9	3.7	2.0	4.7	3.5	7.5	2.1	2.8	3.6	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	8.4	5.7	2.5	4.0	1.4	1.9	1.4	2.3	2.0	
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	7.5	3.7	3.2	1.9	3.0	2.7	1.3	1.0	0.9	
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.2	0.1	0.8	-0.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1	
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.1	2.3	3.4	2.3	2.7	2.5	2.4	0.8	2.9	3.1	2.2	3.8	2.6	2.9	3.7	4.4	3.4	2.7	1.0	2.5	
2013	1.6	1.6	2.2	2.0	2.4	2.2	2.9	0.4	2.5	2.5	2.8	3.6	2.7	3.1	4.1	4.6	2.9	2.8	1.2	2.3		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	2.0	2.0	1.9	3.0	1.9	3.7	2.5	4.9	3.6	3.1	0.2	3.2	2.3	3.4	3.0	5.1	3.3	4.0	1.4	2.6
		Febrero	2.2	1.8	2.1	3.4	2.0	3.5	3.1	4.2	3.5	3.5	0.9	3.5	2.0	3.9	3.1	5.5	2.7	4.3	1.2	2.6
		Marzo	2.3	2.2	2.8	3.3	1.9	3.5	3.3	4.3	3.9	3.5	1.2	3.8	2.4	4.0	3.2	5.1	2.8	4.1	1.4	2.5
		Abril	2.7	2.2	2.9	3.5	2.1	3.3	3.7	3.7	4.0	3.4	1.5	3.9	2.0	4.0	3.5	5.4	2.4	4.5	1.8	2.8
		Mayo	2.4	2.2	3.0	3.4	2.3	3.1	3.7	3.1	3.7	3.4	1.2	4.2	2.4	3.8	4.1	5.5	2.5	4.5	1.7	3.1
		Junio	2.4	2.3	3.0	3.0	2.3	3.4	3.7	3.1	3.3	3.4	1.1	4.1	1.6	3.8	4.5	4.9	3.1	4.2	1.5	2.9
		Julio	2.6	2.1	2.1	3.0	3.2	4.0	3.8	2.1	3.0	3.7	1.0	3.8	1.1	3.2	3.5	5.3	2.4	4.5	1.6	3.0
		Agosto	2.5	2.4	2.3	2.7	3.2	3.4	3.7	1.4	2.8	3.5	1.0	4.1	1.2	3.7	2.7	5.6	2.5	4.5	1.6	2.4
		Septiembre	2.9	2.4	3.6	3.0	3.0	3.4	3.9	2.9	3.5	3.5	1.3	4.4	2.3	3.8	2.5	5.4	2.8	5.2	1.5	2.4
		Octubre	2.9	2.5	3.8	3.0	2.8	3.4	3.8	2.9	4.0	3.2	1.5	4.6	2.9	3.8	3.2	4.7	2.5	5.0	1.1	2.7
		Noviembre	2.8	2.7	3.7	2.9	2.6	3.7	3.9	2.8	3.8	3.2	1.7	4.8	2.8	4.0	4.0	4.4	1.7	4.8	1.1	2.5
		Diciembre	2.3	2.7	3.7	2.4	2.5	3.2	3.4	2.2	3.5	2.6	1.4	4.6	2.1	3.4	4.2	4.1	1.5	4.2	0.4	2.4
2012	Enero	2.3	2.6	3.4	2.0	2.9	3.3	2.9	2.1	3.4	3.0	1.3	4.1	2.3	3.2	3.1	4.7	1.7	3.6	0.7	2.8	
	Febrero	2.5	2.5	3.4	1.9	2.9	3.3	2.6	1.7	3.6	3.0	1.6	4.0	2.8	3.3	3.1	4.4	2.6	3.4	1.0	2.7	
	Marzo	2.3	2.6	3.8	1.8	2.9	3.1	2.6	1.4	3.1	2.9	2.2	3.9	2.4	2.9	3.5	4.7	2.6	3.5	1.1	2.7	
	Abril	2.2	2.4	3.7	2.0	2.8	2.9	2.3	1.5	2.9	3.0	1.9	3.7	2.9	3.0	3.6	4.3	3.8	3.0	1.0	2.3	
	Mayo	2.2	2.3	3.5	1.9	2.5	2.6	2.3	0.9	2.7	3.1	1.9	3.4	2.4	2.7	3.7	4.1	3.7	2.8	0.9	2.1	
	Junio	2.0	2.3	3.6	1.8	2.5	2.2	2.2	1.0	2.7	2.9	1.9	3.7	2.4	2.6	2.9	4.4	4.4	2.4	0.9	2.2	
	Julio	1.9	2.2	3.6	2.2	2.6	2.0	2.1	0.9	2.8	3.1	2.0	3.8	2.6	2.7	3.8	4.1	4.2	2.6	0.7	2.1	
	Agosto	2.2	2.4	3.3	2.7	2.5	2.6	2.3	1.2	3.2	3.3	2.6	3.8	3.1	2.8	4.5	4.2	3.2	2.5	0.9	2.6	
	Septiembre	2.0	2.3	3.3	2.9	2.6	2.4	2.2	-0.4	2.9	3.3	2.8	3.7	3.0	3.0	4.6	4.0	3.3	2.1	1.0	2.7	
	Octubre	2.0	2.2	3.2	2.9	2.7	2.2	2.2	-0.4	2.4	3.2	2.7	3.8	2.5	3.1	4.3	4.5	3.6	2.2	1.2	2.6	
	Noviembre	2.0	2.0	3.2	2.8	2.8	1.9	2.2	-0.3	2.4	3.0	2.8	3.7	2.6	2.9	3.8	4.8	3.7	2.2	1.2	2.7	
	Diciembre	2.1	1.9	3.1	2.8	2.7	1.9	2.4	-0.1	2.4	3.1	2.9	3.8	2.8	3.0	3.6	5.0	3.7	2.3	1.5	2.6	
2013	Enero	1.9	1.8	2.7	2.8	2.6	1.7	2.6	0.0	2.2	2.6	3.1	3.2	2.8	2.9	4.4	4.9	3.7	2.4	1.3	2.3	
	Febrero	1.6	1.7	2.6	2.6	2.5	1.9	2.8	0.1	2.1	2.5	2.8	3.4	2.5	2.9	4.5	4.8	3.4	2.4	1.2	2.2	
	Marzo	1.4	1.4	2.4	2.6	2.5	1.9	2.8	0.3	2.2	2.6	2.5	3.4	2.6	2.9	4.3	4.2	3.3	2.4	1.2	2.1	
	Abril	1.4	1.4	2.2	2.3	2.5	2.0	2.9	0.3	2.4	2.6	2.6	3.4	2.4	2.8	4.2	4.1	2.8	2.4	1.2	2.4	
	Mayo	1.6	1.6	2.2	2.6	2.6	2.2	2.9	0.5	2.6	2.6	2.7	3.5	2.6	3.0	4.0	4.3	2.7	2.7	1.3	2.5	
	Junio	1.8	1.7	2.3	2.8	2.7	2.4	2.9	0.5	2.7	2.7	2.8	3.5	3.0	3.1	4.5	4.5	2.2	3.2	1.3	2.7	
	Julio	1.7	1.8	2.3	2.3	2.3	2.4	3.0	0.5	2.7	2.5	3.0	3.7	3.1	3.2	4.1	4.6	2.4	2.9	1.3	2.5	
	Agosto	1.5	1.5	2.2	1.8	2.3	2.2	2.9	0.5	2.6	2.5	2.7	3.8	2.7	3.1	3.7	4.7	2.8	2.9	1.3	2.2	
	Septiembre	1.4	1.5	2.0	1.2	2.3	2.2	3.0	0.5	2.6	2.5	2.7	3.8	2.5	3.2	3.7	4.7	2.8	2.9	1.2	2.2	
	Octubre	1.4	1.5	1.9	1.2	2.3	2.3	3.0	0.5	2.6	2.5	2.7	3.8	2.6	3.2	3.8	4.7	2.8	2.9	1.1	2.2	
	Noviembre	1.4	1.5	1.9	1.3	2.3	2.4	3.0	0.5	2.6	2.5	2.8	3.7	2.6	3.2	4.0	4.7	2.8	2.9	1.1	2.2	
	Diciembre	1.4	1.5	1.9	1.3	2.3	2.4	2.9	0.4	2.6	2.5	2.8	3.8	2.6	3.1	4.2	4.7	2.8	2.9	1.0	2.2	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																						
Tasas mensuales de crecimiento																						
		Euro Área																Reino Unido	Suecia	Dinamarca		
Pesos 2012 %		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	-0.6	-0.2	-1.5	-1.5	-0.3	-1.4	-0.4	-0.8	-0.6	0.1	-0.7	0.1	-0.6	-0.6	-1.4	0.3	-0.5	-0.2	-0.2	0.3
		2011	-0.5	-0.3	-1.6	-1.3	-0.2	-1.2	-0.1	-1.0	0.5	0.4	-0.3	2.1	-0.4	-0.3	-0.4	0.0	-1.3	0.1	-0.9	0.1
		2012	-0.5	-0.4	-1.8	-1.7	0.1	-1.1	-0.5	-1.1	0.3	0.8	-0.4	1.5	-0.3	-0.5	-1.4	0.6	-1.1	-0.5	-0.6	0.4
		2013	-0.7	-0.5	-2.1	-1.7	0.0	-1.3	-0.3	-1.1	0.1	0.4	-0.2	1.0	-0.3	-0.6	-0.6	0.4	-1.1	-0.4	-0.7	0.1
	Febrero	2010	0.4	0.6	0.0	-0.2	0.9	2.3	0.2	-0.6	0.0	0.4	0.2	0.0	0.3	1.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.6	0.9
		2011	0.6	0.5	0.2	0.1	1.0	2.2	0.8	-1.3	-0.1	0.8	0.9	0.3	0.0	1.5	0.4	0.7	-0.3	0.8	0.5	1.0
		2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.3	0.5	-1.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0
		2013	0.6	0.4	0.1	-0.1	1.0	2.4	0.7	-1.6	0.1	0.6	0.9	0.4	0.4	1.5	0.5	0.4	0.4	0.6	0.6	0.9
	Marzo	2010	0.6	0.5	1.5	2.4	1.5	0.5	1.0	3.1	1.2	0.6	0.1	0.1	1.0	0.7	0.9	1.2	1.4	0.5	0.3	0.7
		2011	0.6	0.9	2.2	2.4	1.4	0.4	1.2	3.2	1.6	0.6	0.5	0.4	1.4	0.8	1.0	0.8	1.5	0.3	0.4	0.6
		2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.2	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6
		2013	0.2	0.7	2.3	2.2	1.3	0.2	1.2	3.1	1.3	0.5	0.7	0.3	1.1	0.5	1.2	0.4	1.4	0.3	0.4	0.6
	Abril	2010	-0.1	0.3	0.9	0.7	0.3	0.5	0.2	1.2	0.4	0.3	0.0	0.4	1.1	0.4	1.1	0.5	2.6	0.6	-0.1	0.2
		2011	0.3	0.4	1.0	0.9	0.6	0.3	0.6	0.7	0.6	0.2	0.3	0.5	0.7	0.4	1.4	0.8	2.1	1.0	0.3	0.4
		2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.1	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0
		2013	0.0	0.2	0.7	0.8	0.5	0.2	0.4	0.8	0.6	0.2	0.1	0.3	0.9	0.3	1.4	0.4	2.8	0.6	0.3	0.2
	Mayo	2010	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.4	-0.1	0.8	0.2	-0.2	0.3	0.1	0.4	0.3	0.1	0.3	1.2	0.2	0.1	-0.1
		2011	-0.2	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.3	0.8	0.1	0.6	0.4	1.3	0.2	0.0	0.2
		2012	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.2	1.2	-0.1	0.0	0.0
		2013	0.0	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.5	0.1	0.6	0.4	1.1	0.2	0.0	0.1
	Junio	2010	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.7	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.2	-0.1	0.0	0.2	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.1
		2011	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.2	0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-0.1	0.7	-0.1	0.5	-0.1	-0.3	-0.3
		2012	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	1.1	-0.4	-0.3	-0.2
		2013	0.1	0.1	0.3	0.0	-0.6	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.0	0.2	-0.3	-0.1	0.4	0.4	0.6	0.0	-0.3	0.0
	Julio	2010	0.3	-0.3	-0.9	-1.1	-0.6	-1.8	-0.5	-0.4	0.4	-0.6	-0.1	0.1	-0.6	-0.4	-0.8	0.2	0.6	-0.3	-0.4	-0.1
		2011	0.5	-0.5	-1.7	-1.2	0.3	-1.3	-0.4	-1.4	0.1	-0.4	-0.2	-0.2	-1.1	-0.9	-1.9	0.6	-0.1	0.0	-0.3	0.0
		2012	0.4	-0.5	-1.7	-0.9	0.4	-1.5	-0.5	-1.4	0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.8	-0.8	-1.0	0.3	-0.3	0.2	-0.5	-0.1
		2013	0.3	-0.4	-1.7	-1.4	0.1	-1.5	-0.4	-1.4	0.1	-0.4	0.0	0.1	-0.7	-0.8	-1.4	0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.2
	Agosto	2010	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	2.0	0.3	-0.7	-0.1	0.4	0.2	-0.1	0.1	1.0	0.9	0.0	1.0	0.5	-0.1	0.5
		2011	0.0	0.6	0.4	0.0	0.1	1.5	0.2	-1.4	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	1.4	0.2	0.3	1.1	0.6	-0.1	-0.1
		2012	0.4	0.7	0.0	0.5	0.1	2.1	0.3	-1.2	-0.1	0.4	0.8	0.0	0.8	1.5	0.9	0.3	0.2	0.5	0.1	0.4
		2013	0.1	0.4	-0.1	0.0	0.1	1.9	0.3	-1.2	-0.2	0.3	0.6	0.1	0.4	1.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.0	0.2
	Septiembre	2010	-0.2	0.0	0.6	0.9	0.7	0.1	0.4	1.9	-0.1	0.4	-0.2	0.0	-0.4	0.0	1.0	0.8	-0.7	0.0	0.8	0.4
		2011	0.2	0.0	2.0	1.2	0.5	0.1	0.6	3.4	0.6	0.4	0.1	0.3	0.6	0.1	0.8	0.6	-0.4	0.7	0.7	0.4
		2012	-0.1	-0.1	2.0	1.4	0.6	-0.1	0.5	1.8	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.9	0.4	-0.4	0.3	0.8	0.5
		2013	-0.1	-0.1	1.7	0.8	0.6	-0.1	0.5	1.8	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.9	0.4	-0.4	0.3	0.7	0.5
	Octubre	2010	0.1	0.1	0.7	0.4	0.2	0.1	0.4	0.1	0.3	0.4	0.1	0.0	0.1	0.1	0.6	0.6	-0.6	0.3	0.3	-0.1
		2011	0.1	0.3	0.9	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	0.2	0.3	0.2	0.8	0.1	1.2	-0.1	-0.9	0.1	-0.1	0.2
		2012	0.1	0.1	0.7	0.4	0.1	0.0	0.3	0.1	0.4	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.8	0.4	-0.5	0.1	0.1	0.1
		2013	0.1	0.1	0.7	0.5	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	0.1	0.2	0.3	0.4	0.2	1.0	0.4	-0.5	0.1	0.0	0.1
	Noviembre	2010	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	-0.2	0.3	0.3	0.1	-0.7	0.3	-1.5	0.3	0.2	0.1
		2011	0.0	0.3	-0.1	0.2	-0.4	0.4	0.1	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.5	0.2	0.3	0.1	0.1	-2.3	0.2	0.2	-0.1
		2012	-0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.3	0.0	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.1	-0.3	0.4	-2.2	0.2	0.2	0.0
		2013	-0.1	0.1	-0.2	0.2	-0.3	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.1	-0.1	0.4	-2.2	0.2	0.2	0.0
	Diciembre	2010	1.2	0.5	0.4	0.6	-0.3	0.6	0.7	0.5	0.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.5	-0.2	0.5	0.5	1.0	0.6	0.1
		2011	0.7	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.0	0.0
		2012	0.9	0.4	0.2	0.0	-0.4	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	-0.3	0.1	-0.3	0.4	0.3	0.5	0.3	-0.1
		2013	0.9	0.4	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.3	0.0	-0.1	0.4	0.3	0.5	0.1	-0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



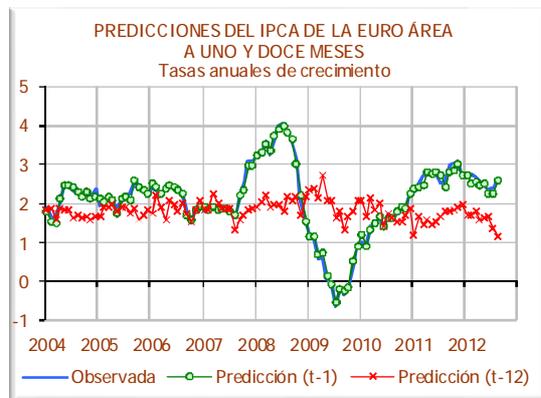
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.9

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, agosto de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	2.67	2.67	± 0.38
Tabaco	23.36	5.54	5.76	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	1.95	1.89	
Manufacturas	284.72	1.08	1.24	± 0.21
Servicios	414.70	1.81	1.78	± 0.14
SUBYACENTE	817.94	1.70	1.74	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	3.52	2.81	± 0.72
Energía	109.87	8.87	8.96	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.05	6.75	6.52	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	2.61	2.59	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

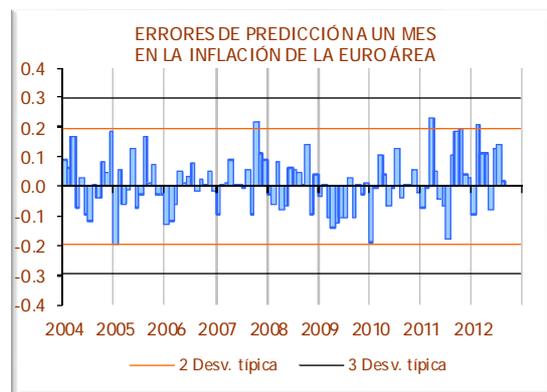
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, agosto de 2012				
	Pesos 2012 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	264.71	2.2	2.4	± 0.29
Francia	206.03	2.4	2.3	± 0.20
Italia	182.27	3.3	4.0	± 0.23
España	123.54	2.7	2.4	± 0.15
Holanda	49.41	2.5	2.6	± 0.33
Bélgica	35.13	2.6	2.2	± 0.32
Austria	31.43	2.3	2.1	± 0.37
Grecia	33.42	1.2	1.0	± 0.78
Portugal	23.78	3.2	3.0	± 0.66
Finlandia	17.74	3.3	3.2	± 0.37
Irlanda	13.70	2.6	2.1	± 0.30
Eslovaquia	7.34	3.8	3.9	
Eslovenia	3.91	3.1	2.4	± 0.24
Luxemburgo	2.76	2.8	2.6	± 0.32
Chipre	2.50	4.5	4.1	
Estonia	1.48	4.2	4.2	
Malta	0.85	3.2	4.0	
Reino Unido		2.5	2.5	± 0.33
Suecia		0.9	0.7	± 0.50
Dinamarca		2.6	2.3	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de septiembre de 2012



II.3. POLÍTICA MONETARIA

En agosto, los depósitos en el BCE se han mantenido cerca de los 300 mil millones de euros, muy lejos de sus máximos de más de 800 mil millones depositados durante los meses de marzo a junio de 2012. Como ya hemos apuntado anteriormente, esto se debe a la bajada, hasta el 0%, que el pasado julio llevó a cabo el BCE de su tipo de depósito. Fruto de esta reducción de la cantidad de liquidez absorbida del sistema, la liquidez neta provista en el marco del acceso de las entidades financieras al BCE se ha incrementado hasta casi los 900 mil millones de euros, más del doble de la cantidad de hace dos meses (gráfico II.3.1).

Pese a este incremento de la liquidez neta en el sistema, los datos indican que los bancos que han reducido sus depósitos en el BCE –no por necesidades de capital, sino fundamentalmente por falta de remuneración– no están prestando ese extra de liquidez a otros bancos ni al sector privado no financiero.

En primer lugar, el tipo eonia sigue sin separarse del tipo de depósito del BCE (gráfico II.3.2), lo que indica la escasísima actividad en el sector interbancario.

Por otro lado, pese a que el dato de crédito al sector privado no financiero de julio parecía interrumpir su clara tendencia de empeoramiento, dicha tendencia se ha recuperado plenamente con el dato de agosto. En dicho mes, el crédito para el agregado de empresas no financieras y familias se contrajo a un ritmo interanual del 0.6%, por lo que se sitúa ya a tan solo 0.2pp del mínimo histórico de octubre de 2009. La aceleración de la contracción del crédito es especialmente grave para las primeras, ya que empeora 0.4pp hasta el -0.8% interanual. Por su parte, el crédito a las familias está a tan solo 0.2pp de la tasa interanual negativa, no experimentada desde hace 3 años. El crédito para consumo se contrae ya a su mayor ritmo interanual histórico, 2.4%.

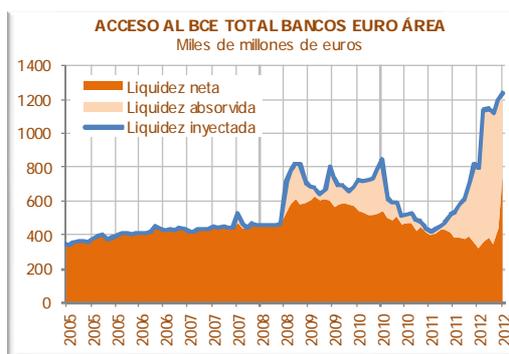
En cuanto a la inflación en la euro área, pese a que la primera estimación del dato de septiembre está una décima por encima

de lo esperado, las presiones inflacionistas no han variado sustancialmente respecto al anterior informe ya que las expectativas de inflación se habían modificado ligeramente a la baja durante este mes fruto de la leve moderación de los precios energéticos. Las expectativas de inflación de medio plazo siguen ancladas por debajo del mandato del 2%, por lo que el BCE sigue teniendo margen para mantener una política de tipos expansiva.

El mercado no espera un cambio de rumbo en dicha política, sino todo lo contrario. De hecho, el Euribor se ha situado, por primera vez en 8 años, por debajo del tipo del BCE, y ha cerrado el mes de septiembre en el 0.74%.

La liquidez neta provista al sistema mediante el acceso al BCE se duplica en dos meses hasta casi los 900 mil millones de euros. Sin embargo, ese extra de liquidez sigue sin fluir entre bancos ni al sector privado no financiero.

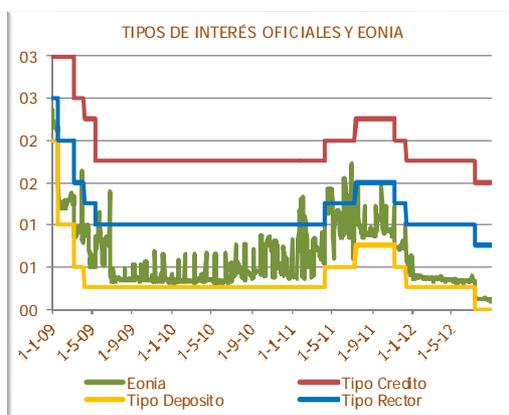
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012

Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Nuestras previsiones de crecimiento de la producción industrial de EEUU han empeorado notablemente este mes, hasta el 3.6 y 0.8%, para las medias de 2012 y 2013, respectivamente. La revisión a la baja se ha centrado en los bienes de consumo y en los de equipo.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL	
		Duradero	No Duradero				
TASA MEDIA ANUAL	2008	-11.2	-2.8	-3.6	-2.7	-3.5	
	2009	-16.6	-3.9	-14.8	-11.5	-11.4	
	2010	8.2	-0.7	4.8	8.4	5.4	
	2011	7.1	1.0	4.6	4.6	4.1	
	2012	8.0	-0.6	5.7	3.7	3.6	
	2013	2.3	-0.4	2.6	0.3	0.8	
TASAS INTERANUALES	2011	TI	7.2	0.4	6.6	6.8	5.4
		TII	3.9	1.5	3.8	4.2	3.6
		TIII	7.0	1.5	3.6	3.4	3.4
		TIV	10.5	0.4	4.5	4.3	4.0
	2012	TI	10.8	-1.6	5.8	4.6	4.0
		TII	11.9	0.2	7.1	5.0	4.9
		TIII	6.2	-0.5	5.5	3.4	3.2
		TIV	3.5	-0.4	4.4	1.7	2.1
	2013	TI	1.4	-0.1	3.1	0.5	1.1
		TII	0.9	-0.7	2.0	-0.4	0.3
		TIII	2.9	-0.4	2.4	0.1	0.8
		TIV	4.3	-0.5	3.0	0.9	0.9

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de septiembre de 2012

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	1.8	2.5	-12.5	0.0	5.7	3.7	1.7
Febrero	2.6	0.8	-13.2	0.9	5.0	5.0	0.9
Marzo	2.1	0.1	-14.4	3.5	5.5	3.4	0.9
Abril	3.2	-0.5	-15.5	5.3	4.4	5.0	0.3
Mayo	2.7	-1.8	-15.1	7.5	3.2	5.0	0.4
Junio	2.3	-2.0	-15.1	8.3	3.1	4.7	0.1
Julio	2.3	-1.7	-13.4	7.2	3.4	4.1	0.6
Agosto	2.2	-4.2	-11.1	6.9	3.3	3.1	0.7
Septiembre	2.9	-8.5	-7.5	6.9	3.5	2.5	1.1
Octubre	2.3	-7.4	-7.7	6.3	4.3	2.1	1.2
Noviembre	3.0	-8.8	-6.3	5.8	4.2	2.1	1.3
Diciembre	2.2	-10.7	-3.5	6.5	3.4	2.0	0.2

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de septiembre de 2012



III.2. INFLACIÓN

El índice subyacente del PCE registró un aumento mensual del 0.11%¹, superior al 0.06% previsto después de revisar nuestras predicciones a la baja tras la publicación del dato del IPC. La tasa anual del PCE subyacente pasa del 1.64% al 1.58%.

Por tanto, el recorte en la tasa anual del PCE subyacente fue de 0.6 décimas, frente a las 1.9 décimas que ajustó la tasa anual del IPC subyacente. En parte, esto se ha debido a los precios de los servicios hospitalarios que en el IPC bajan y en el PCE suben con fuerza.

Además, como se indicó en nuestro informe del IPC del pasado día 14, durante el mes de agosto, el índice general de precios al consumo (IPC), que incluye energía y alimentación, subió en tasa mensual un 0.56%, algo menos del 0.68% previsto. Resultado de ello, la tasa anual repuntó, como se esperaba, del 1.41% al 1.69%.

Por otro lado, el índice subyacente del IPC se comportó mucho mejor de lo previsto con un aumento mensual del 0.13%, la mitad de lo esperado (0.27%). Su tasa anual bajó dos décimas del 2.10% al 1.91%.

Las innovaciones a la baja en el IPC subyacente tuvieron un carácter generalizado en todos los subgrupos, con la única excepción de los alquileres imputados de la vivienda.

De otros indicadores de precios, publicados en el último mes, destacar: 1) Al alza, por segundo mes consecutivo, los precios de producción de los bienes duraderos. 2) Los precios en los mercados internacionales de materias primas alimentarias siguen aumentan pero a menor ritmo del previsto. Y 3) indicar que los precios del West Texas siguen muy volátiles, manteniéndose desacoplados de los precios finales al consumidor desde comienzos de 2011.

Con los datos del IPC de agosto y la evolución prevista para los indicadores adelantados, se prevé que el IPC total general, como se esperaba hace meses, repunte al 2.04% en septiembre, desde el 1.69% actual, para continuar hasta el 2.1% en diciembre. Por su parte, para la inflación subyacente se prevé un ligero repunte del 1.91% actual al 1.99% para estabilizarse sobre ese nivel posteriormente.

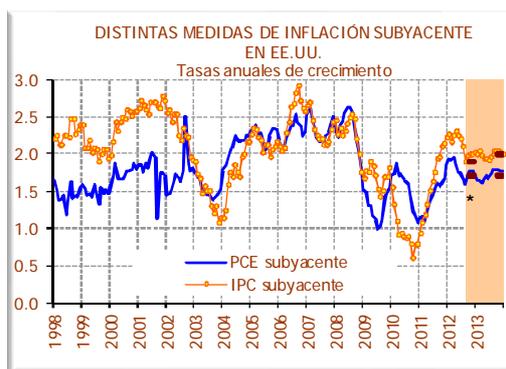
En términos del índice de precios de gasto

de consumo personal -PCE subyacente-, la previsión para septiembre es de una tasa anual del 1.72%. Nuestras predicciones para 2012 y 2013 se sitúan en la banda inferior de la última tendencia central marcada por la Fed.

Conclusión

Los datos relativos al PCE subyacente fueron algo más elevados de lo previsto, tras nuestra revisión a la baja en las predicciones como consecuencia del excelente dato del IPC subyacente de agosto. Ello ha supuesto un recorte en la tasa anual del PCE subyacente aunque inferior al del IPC subyacente, en parte por la discrepancia de los servicios hospitalarios. Con todo, las expectativas apenas cambian, manteniéndose las predicciones en la banda inferior de la recientemente publicada tendencia central de la Fed².

Gráfico III.2.1

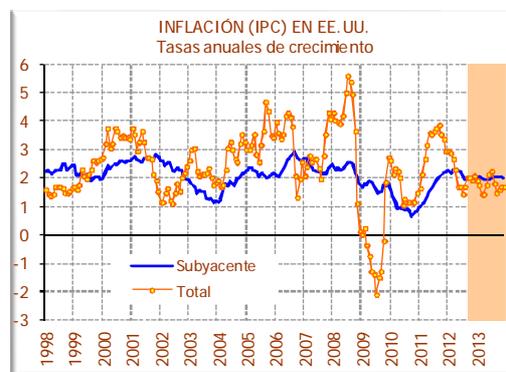


(*) Última tendencia central prevista por la Fed (tasa anual del cuarto trimestre).

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012

Gráfico III.2.2



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012

2. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtab120120913.pdf>

Pese a que el PCE subyacente de agosto fue algo superior a lo esperado, las expectativas se siguen situando en la banda inferior de la tendencia central de la Fed

En agosto, el índice subyacente del PCE experimentó un aumento mensual del 0.11%, frente al 0.06% previsto. Con ello, la tasa anual baja del 1.64% al 1.58%.

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



Nuestras predicciones sobre el PCE subyacente se mantienen en la banda inferior de la tendencia central marcada recientemente por la Fed (Gráfico III.2.1).

Gráfico III.2.3

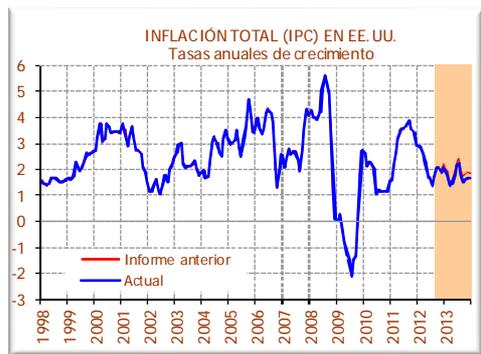


Gráfico III.2.4

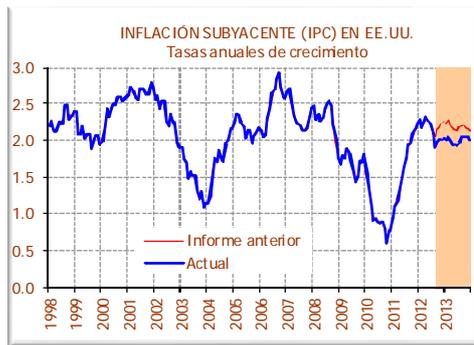


Gráfico III.2.5

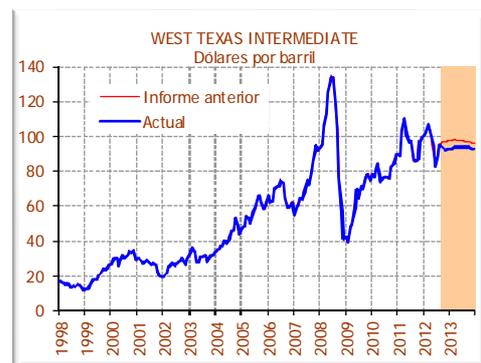


Gráfico III.2.6

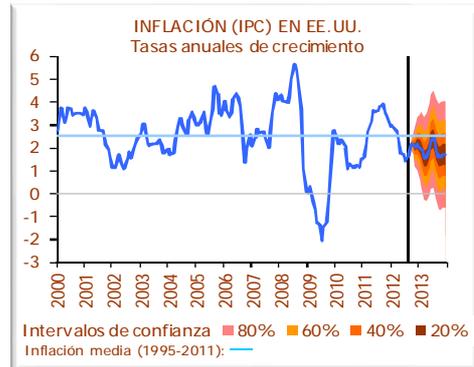


Gráfico III.2.7

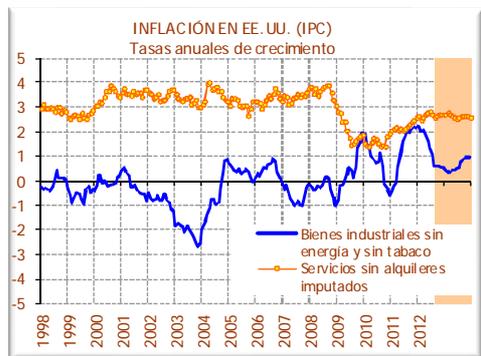


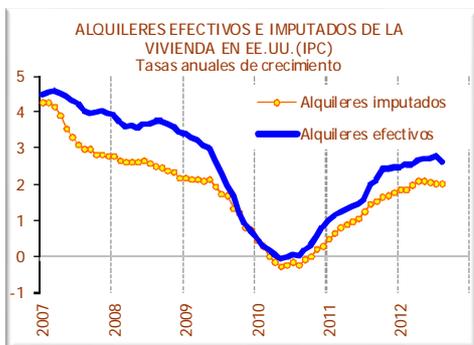
Gráfico III.2.8



Gráfico III.2.9



Gráfico III.2.10



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de septiembre de 2012

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de septiembre de 2012



Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2010	1,6	1,0	1,5	1,0	
	2011	3,2	1,7	1,4	1,4	
	2012	2,1	2,1	1,8	1,9	
	2013	1,7	2,0	1,7	1,9	
TASAS ANUALES	2012	Enero	2,9	2,3	1,9	2,1
		Febrero	2,9	2,2	1,9	2,0
		Marzo	2,7	2,3	2,0	2,0
		Abril	2,3	2,3	1,9	2,0
		Mayo	1,7	2,3	1,7	1,9
		Junio	1,7	2,2	1,8	1,9
		Julio	1,4	2,1	1,6	1,8
		Agosto	1,7	1,9	1,6	1,7
		Septiembre	2,0	2,0	1,7	1,8
		Octubre	2,0	2,0	1,8	1,9
		Noviembre	1,9	2,0	1,8	1,9
		Diciembre	2,1	2,0	1,7	1,9

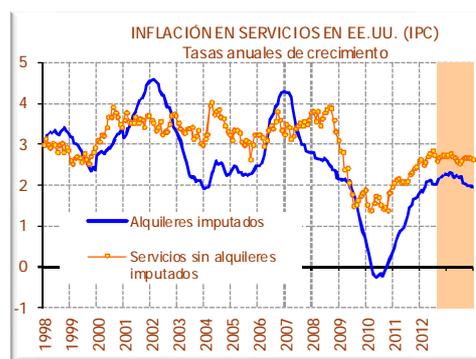
(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

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

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012

Gráfico III.2.11



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012

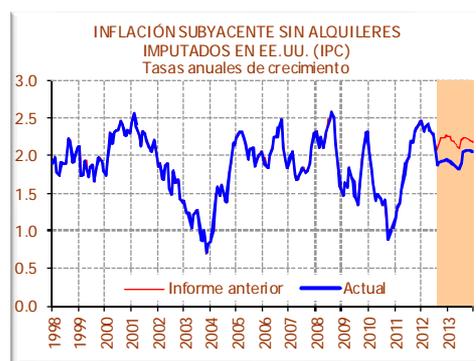
Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU.				
Tasas mensuales, Agosto de 2012				
	Imp. Relativa Dic. 2011	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100.0	0.56	0.68	0.13
Sin alquileres imputados	77.9	0.64	0.81	0.16
INFLACIÓN SUBYACENTE	76.5	0.13	0.27	0.11
Sin alquileres imputados	54.4	0.08	0.29	0.15
Manufacturas no energéticas	19.5	0.00	0.29	0.27
Sin tabaco	18.7	0.00	0.29	0.26
- Bienes duraderos	8.8	-0.44	-0.18	0.33
- Bienes no duraderos	10.7	0.36	0.68	0.38
Servicios no energéticos	57.0	0.18	0.26	0.12
- Servicios sin alquileres imputados	34.9	0.13	0.29	0.18
- Alquileres imputados	22.1	0.26	0.21	0.12
INFLACIÓN RESIDUAL	23.5	1.89	2.02	0.40
Alimentos	14.0	0.23	0.24	0.25
Energía	9.5	4.31	4.60	0.94

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012

Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012



Cuadro III.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														PCE SUBYACENTE	
Tasas anuales de crecimiento															
IPC															
Subyacente						Residual									
Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *			
Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total										
IR Diciembre '11	8.8%	10.7%	19.5%	22.1%	34.9%	57.0%	76.5%	14.0%	9.5%	23.5%					
2009	2009	-0.9	3.4	1.3	1.7	2.0	1.9	1.7	1.8	-18.4	-6.8	-0.4	1.3		
	2010	1.3	0.8	1.1	0.0	1.6	0.9	1.0	0.8	9.5	4.0	1.6	1.5		
	2011	1.1	1.5	1.3	1.2	2.2	1.8	1.7	3.7	15.4	8.3	3.2	1.4		
	2012	0.2	2.2	1.3	2.0	2.7	2.4	2.13	± 0.07	2.7	1.0	2.0	2.10	± 0.20	1.8
	2013	-0.2	1.4	0.7	2.1	2.7	2.4	2.00	± 0.54	2.4	-1.2	0.9	1.74	± 1.73	1.7
2011	Enero	-0.9	0.5	-0.2	0.5	2.0	1.4	1.0	1.8	7.3	4.0	1.6	1.1		
	Febrero	-0.5	0.4	0.0	0.6	2.1	1.5	1.1	2.3	11.0	5.6	2.1	1.2		
	Marzo	0.0	0.3	0.2	0.8	2.2	1.6	1.2	2.9	15.5	7.8	2.7	1.1		
	Abril	0.7	0.7	0.7	0.9	2.1	1.6	1.3	3.2	19.0	9.4	3.2	1.2		
	Mayo	1.3	1.1	1.2	0.9	2.1	1.6	1.5	3.5	21.5	10.6	3.6	1.4		
	Junio	1.9	1.4	1.6	1.0	2.1	1.6	1.6	3.7	20.1	10.1	3.6	1.4		
	Julio	2.0	1.7	1.8	1.2	2.1	1.7	1.8	4.2	19.0	10.0	3.6	1.5		
	Agosto	2.0	2.1	2.1	1.4	2.3	1.9	2.0	4.6	18.4	10.0	3.8	1.6		
	Septiembre	1.8	2.2	2.0	1.5	2.3	2.0	2.0	4.7	19.3	10.4	3.9	1.6		
	Octubre	1.7	2.5	2.1	1.6	2.4	2.1	2.1	4.7	14.2	8.4	3.5	1.6		
	Noviembre	1.7	2.7	2.2	1.7	2.4	2.1	2.2	4.6	12.4	7.6	3.4	1.7		
	Diciembre	1.6	2.7	2.2	1.8	2.6	2.3	2.2	4.7	6.6	5.4	3.0	1.9		
2012	Enero	1.5	2.8	2.2	1.8	2.6	2.3	2.3	4.4	6.1	5.1	2.9	1.9		
	Febrero	1.4	2.6	2.0	1.8	2.5	2.2	2.2	3.9	7.0	5.1	2.9	1.9		
	Marzo	1.1	2.9	2.1	2.0	2.6	2.3	2.3	3.3	4.6	3.8	2.7	2.0		
	Abril	0.9	2.8	2.0	2.1	2.7	2.4	2.3	3.1	0.9	2.2	2.3	1.9		
	Mayo	0.6	2.5	1.6	2.1	2.8	2.5	2.3	2.8	-3.9	-0.1	1.7	1.7		
	Junio	0.2	2.4	1.4	2.0	2.9	2.5	2.2	2.7	-3.9	-0.1	1.7	1.8		
	Julio	0.0	2.2	1.1	2.0	2.7	2.5	2.1	2.3	-5.0	-0.8	1.4	1.6		
	Agosto	-0.48	1.69	0.67	2.01	2.58	2.37	1.91	2.00	-0.56	0.93	1.69	1.58		
	Septiembre	-0.62	1.81	0.70	2.14	2.66	2.46	1.99	± 0.11	1.86	2.47	2.13	2.04	± 0.13	1.72
	Octubre	-0.6	1.7	0.7	2.2	2.7	2.5	2.0	± 0.19	1.9	2.4	2.1	2.0	± 0.47	1.8
	Noviembre	-0.6	1.5	0.6	2.2	2.7	2.5	2.0	± 0.26	1.9	0.9	1.5	1.9	± 0.85	1.8
	Diciembre	-0.5	1.6	0.6	2.2	2.7	2.5	2.0	± 0.32	2.0	2.3	2.1	2.1	± 1.20	1.7
2013	Enero	-0.6	1.4	0.5	2.2	2.7	2.5	2.0	± 0.36	2.0	1.0	1.6	1.9	± 1.48	1.6
	Febrero	-0.8	1.5	0.5	2.3	2.8	2.6	2.0	± 0.40	2.3	-1.1	0.9	1.8	± 1.71	1.6
	Marzo	-0.6	1.3	0.4	2.3	2.7	2.5	2.0	± 0.43	2.2	-4.2	-0.5	1.4	± 1.86	1.6
	Abril	-0.7	1.5	0.5	2.2	2.6	2.5	2.0	± 0.48	2.6	-3.8	-0.1	1.4	± 1.97	1.6
	Mayo	-0.6	1.4	0.5	2.2	2.6	2.4	1.9	± 0.54	2.6	-0.6	1.2	1.8	± 2.07	1.7
	Junio	-0.4	1.3	0.5	2.2	2.5	2.4	1.9	± 0.61	2.5	3.1	2.8	2.1	± 2.16	1.7
	Julio	-0.3	1.4	0.6	2.2	2.6	2.4	2.0	± 0.67	2.7	3.8	3.1	2.3	± 2.24	1.8
	Agosto	0.1	1.5	0.9	2.1	2.7	2.4	2.0	± 0.75	2.6	-1.3	1.0	1.8	± 2.32	1.8
	Septiembre	0.3	1.5	1.0	2.0	2.7	2.4	2.1	± 0.80	2.5	-4.1	-0.3	1.5	± 2.42	1.8
	Octubre	0.4	1.5	1.0	2.0	2.6	2.4	2.0	± 0.85	2.5	-3.1	0.2	1.6	± 2.46	1.8
	Noviembre	0.5	1.5	1.0	2.0	2.6	2.4	2.0	± 0.89	2.4	-2.0	0.6	1.7	± 2.44	1.8
	Diciembre	0.4	1.5	1.0	1.9	2.6	2.4	2.0	± 0.93	2.2	-1.7	0.6	1.7	± 2.43	1.8

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012



Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
IPC													
Subyacente													
Residual													
TOTAL													
TOTAL 100%													
IR Diciembre '11													
Bienes Industriales no energéticos													
Servicios													
Alimentos													
Energía													
TOTAL													
TOTAL 100%													
IR Diciembre '11													
Duraderos													
No duraderos													
Total													
Alquileres imputados													
Otros servicios													
Total													
Alimentos													
Energía													
TOTAL													
TOTAL 100%													
IR Diciembre '11													
8.8%													
10.7%													
19.5%													
22.1%													
34.9%													
57.0%													
76.5%													
14.0%													
9.5%													
23.5%													
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	0.2	-0.5	-0.2	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.6	2.8	1.4	0.3
		2011	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.2	0.9	2.4	1.5	0.5
		2012	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	2.0	1.2	0.4
		2013	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.6	0.7	0.6
	Febrero	2010	0.0	0.8	0.4	0.0	0.3	0.2	0.2	0.0	-1.7	-0.7	0.0
		2011	0.5	0.7	0.6	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	1.6	0.9	0.5
		2012	0.3	0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	2.4	0.9	0.4
		2013	0.2	0.6	0.4	0.2	0.3						
	Marzo	2010	-0.1	0.9	0.5	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	2.7	1.1	0.4
		2011	0.4	0.8	0.6	0.1	0.3	0.2	0.3	0.7	6.9	3.2	1.0
		2012	0.1	1.2	0.7	0.2	0.3	0.3	0.4	0.1	4.5	1.9	0.8
		2013	0.3	1.0	0.7	0.2	0.3	0.2	0.3	0.1	1.3	0.6	0.4
	Abril	2010	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	1.4	0.6	0.2
		2011	0.5	0.3	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	4.5	2.1	0.6
		2012	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.3
		2013	0.2	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.5	1.2	0.8	0.4
	Mayo	2010	0.0	-0.4	-0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	0.7	0.3	0.1
		2011	0.6	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	2.7	1.4	0.5
		2012	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	-2.1	-0.9	-0.1
		2013	0.4	-0.3	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	1.1	0.5	0.2
	Junio	2010	0.0	-0.7	-0.4	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.1	-1.3	-0.5	-0.1
		2011	0.6	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.4	-0.9	-0.1
		2012	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	-2.5	-1.0	-0.1
		2013	0.3	-0.6	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	1.2	0.6	0.2
	Julio	2010	0.1	-0.8	-0.4	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.3	0.1	0.0
		2011	0.2	-0.5	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.4	-0.6	0.0	0.1
		2012	0.0	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-1.7	-0.7	-0.2
		2013	0.1	-0.7	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	-1.1	-0.4	0.0
	Agosto	2010	0.0	0.4	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
		2011	0.0	0.9	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5	-0.4	0.2	0.3
		2012	-0.44	0.36	0.00	0.26	0.13	0.18	0.13	0.23	4.31	1.89	0.56
		2013	-0.1	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.8	-0.2	0.1
	Septiembre	2010	-0.4	1.2	0.5	0.0	0.1	0.0	0.2	0.3	-1.3	-0.3	0.1
		2011	-0.5	1.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	-0.5	0.0	0.2
		2012	-0.68	1.35	0.43	0.23	0.18	0.20	0.26	0.30	2.54	1.24	0.49
		2013	-0.5	1.3	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	-0.4	0.0	0.2
	Octubre	2010	-0.2	0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.3	0.1
		2011	-0.3	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-3.8	-1.5	-0.2
		2012	-0.3	0.6	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-3.9	-1.5	-0.2
		2013	-0.2	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.9	-1.1	-0.1
	Noviembre	2010	-0.4	-0.3	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.5	0.2	0.0
		2011	-0.4	0.0	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.1	-1.1	-0.5	-0.1
		2012	-0.3	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.1	-2.5	-1.1	-0.2
		2013	-0.3	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.2	-1.5	-0.7	-0.1
	Diciembre	2010	-0.1	-0.9	-0.5	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1	2.8	1.2	0.2
		2011	-0.1	-1.0	-0.6	0.2	0.1	0.2	-0.1	0.2	-2.5	-0.9	-0.2
		2012	-0.1	-1.0	-0.6	0.2	0.1	0.2	0.0	0.3	-1.2	-0.3	-0.1
		2013	-0.1	-1.0	-0.6	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.8	-0.3	-0.1

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de septiembre de 2012



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

En agosto, el mercado inmobiliario americano prosigue su lenta recuperación. En esta ocasión, la sorpresa al alza corresponde a la venta de viviendas de segunda mano.

El mercado inmobiliario americano mantiene su ligera tendencia al alza tras el parón de junio, impulsado por la vivienda de segunda mano y los precios. No obstante, como se puede ver en el Gráfico A, los niveles siguen estando próximos a los mínimos históricos.

Este mes destacan positivamente los datos de venta de vivienda nueva con una subida del 7.8% frente al descenso del 1.2% previsto. Por otro lado, destacan también positivamente los precios de la vivienda nueva que elevan la tasa anual al 17.0%, marcando una importante tendencia al alza. No obstante, hay que indicar que este indicador suele ser muy volátil y se revisa con frecuencia. Todos los indicadores de precios: vivienda nueva, usada y case-shiller registran aumentos anuales (véase Gráfico B).

En otro orden de cosas, la vivienda nueva le cuesta remontar desde unos niveles históricamente bajos.

Para los próximos meses se prevé que los diferentes indicadores consoliden los niveles actuales y progresen ligeramente, aunque con un ligero retroceso puntual en los precios.

Gráfico A

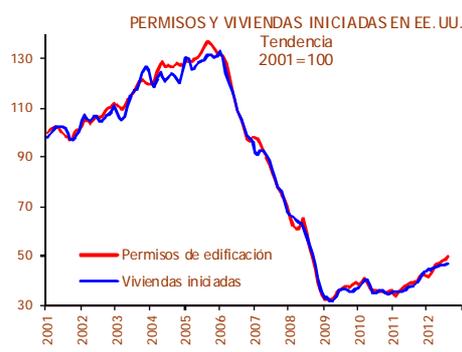
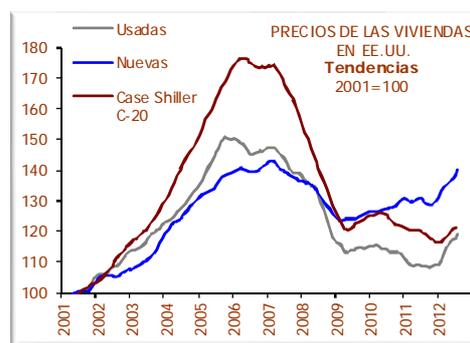


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de septiembre de 2012

Gráfico III.3.1.a

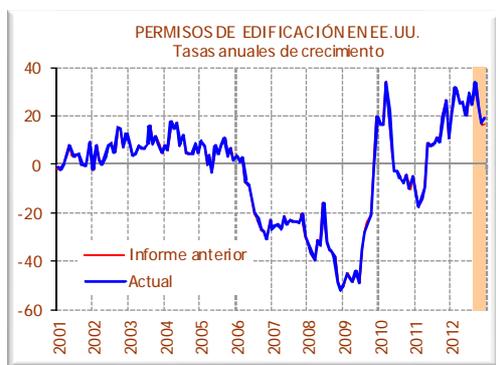


Gráfico III.3.1.b

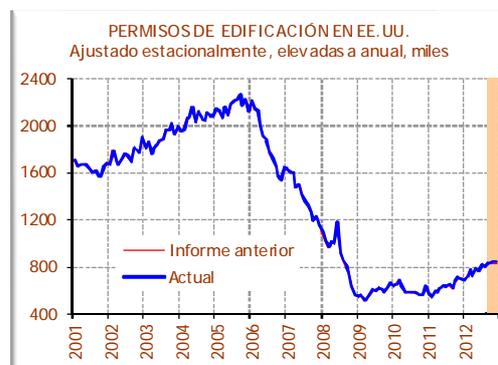


Gráfico III.3.2a



Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de septiembre de 2012

Lo mismo ocurre con los precios de la vivienda en general, que acentúan su tendencia al alza. Por el contrario, las viviendas iniciadas, permisos y venta de vivienda nueva se situaron por debajo de lo previsto, aunque se estima de forma transitoria.



Gráfico III.3.3a



Gráfico III.3.3b

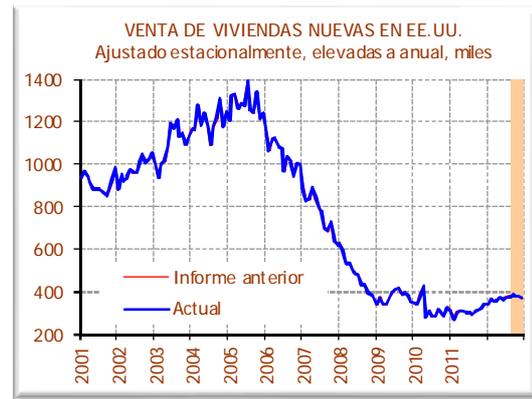


Gráfico III.3.4a

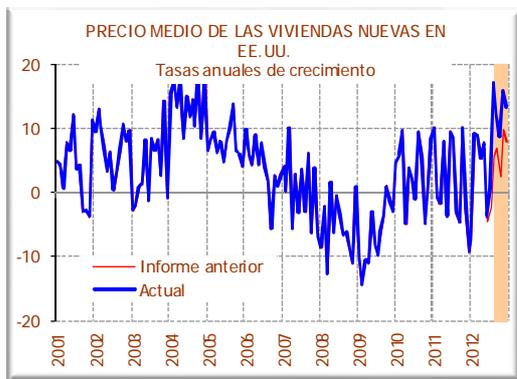


Gráfico III.3.4b

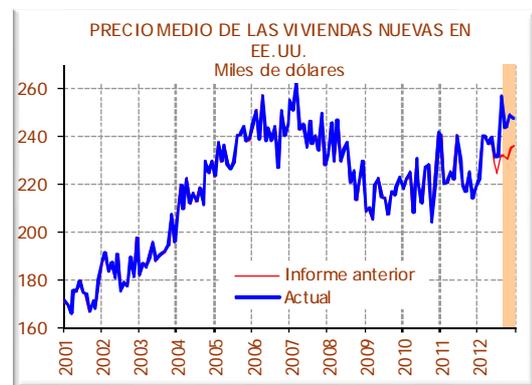


Gráfico III.3.5a

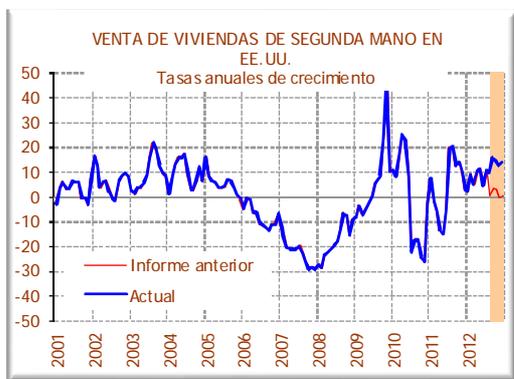


Gráfico III.3.5b



Gráfico III.3.6a

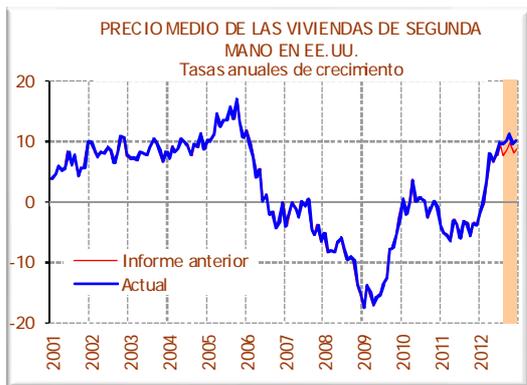
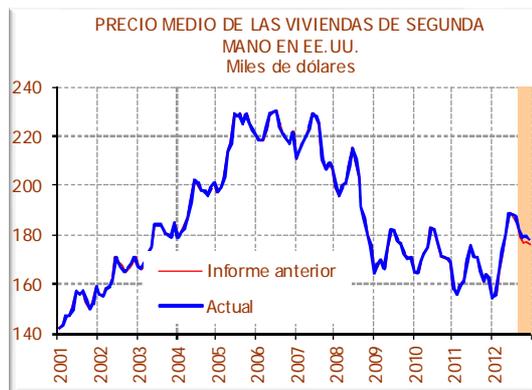


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 26 de septiembre de 2012



IV. ESPAÑA

Nuestras previsiones de contracción del PIB español no han sido actualizadas este mes. La contracción esperada para 2012 y 2013 se mantiene en el 1.4% (± 0.3) y el 1.6% (± 1.4), respectivamente.

La contracción esperada del IPI español para 2012 se reduce por cuarto mes consecutivo hasta el 5% (± 0.7). La de 2013 mejora también, hasta el 4.2% (± 2.9).

Las subidas del precio de los carburantes y las medidas del Gobierno seguirán compensando la moderación de precios que está motivando la contracción económica.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2008	2009	2010	2011	Predicciones	
						2012	2013
PIB pm.¹		0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4 ($\pm 0,2$)	-1,6 ($\pm 1,4$)
Demanda	Gasto en consumo final de los hogares	-0,6	-4,4	0,7	-0,1	-1,5	-1,2
	Gasto en consumo final AA. PP.	5,9	3,7	1,5	-0,5	-4,8	-8,1
	Formación bruta de capital fijo	-4,7	-18,0	-6,2	-5,3	-9,2	-6,8
	Activos fijos materiales	-5,0	-18,5	-6,7	-5,8	-10,0	-7,5
	Construcción	-5,8	-16,6	-9,8	-9,0	-11,3	-8,5
	Bienes de equipo y activos cultivados	-2,9	-23,9	2,6	2,3	-7,0	-5,4
	Contribución Demanda Doméstica	-0,5	-6,8	-0,3	-1,6	-3,9	-3,7
Exportación de Bienes y Servicios	-1,0	-10,0	11,3	7,6	1,8	3,3	
Importación de Bienes y Servicios	-5,2	-17,2	9,2	-0,9	-6,1	-3,4	
Contribución Demanda Externa	1,4	3,1	0,0	2,0	2,4	2,1	
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-2,7	-3,2	2,0	8,2	1,5	-0,6
	Industria	-2,1	-12,1	4,3	2,7	-2,5	-0,7
	Industria manufacturera	-3,4	-13,1	3,9	2,9	-3,6	-1,4
	Construcción	-0,2	-7,8	-14,3	-5,9	-8,0	-5,7
	Servicios	2,3	-0,6	1,2	1,4	-0,4	-0,8
	Servicios de mercado	1,4	-1,6	0,7	1,5	-0,3	-0,3
	Admón. Pública, sanidad y educación	5,1	2,3	2,4	1,1	-0,6	-2,2
Impuestos	-0,3	-5,4	0,1	-5,5	-0,3	-5,1	
Precios IPC²						2,4 ($\pm 0,1$)	2,3 ($\pm 1,5$)
Total		4,1	-0,3	1,8	3,2	1,4 $\pm 0,1$	1,9 $\pm 0,9$
Subyacente		3,2	0,8	0,6	1,7	3,0	1,6
dic / dic		1,4	0,8	3,0	2,4		
Sector exterior						-24,2	-8,4
Saldo balanza cta. Cte. (mM€)		-104,43	-50,31	-46,15	-39,34	-1,8	-0,2
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)		-9,2	-4,4	-3,9	-3,2	-6,3	-4,5
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*		-4,2	-11,1	-9,3	-8,9	-5	-4,2 ($\pm 0,7$)
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴		-7,1	-16,2	0,9	-1,8	-4,2 ($\pm 2,9$)	
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA³							
Ocupados		-0,5	-6,8	-2,3	-1,9	-4,2	-2,3
Agricultura y pesca		-5,0	-4,0	0,9	-4,1	-0,7	-2,0
Industria		-1,1	-13,3	-5,9	-2,1	-4,2	-2,2
Construcción		-10,9	-23,0	-12,6	-15,6	-16,9	-11,1
Servicios		2,1	-2,5	-0,3	0,0	-3,1	-1,6
Activos		3,0	0,8	0,2	0,1	0,0	-0,1
Tasa de paro		11,3	18,0	20,1	21,6	24,9	26,6

La zona sombreada corresponde a predicciones.

(*) Valores fijados por el Gobierno.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 30 de agosto de 2012 (2) 27 de septiembre de 2012
(3) 31 de julio de 2012 (4) 26 de septiembre de 2012

Gráfico IV.1

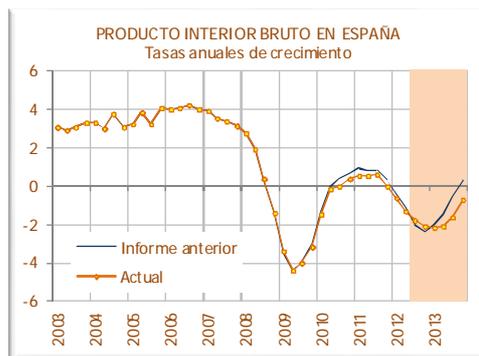


Gráfico IV.2

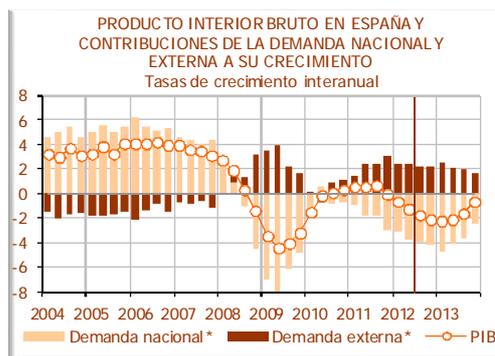


Gráfico IV.3



Gráfico IV.4

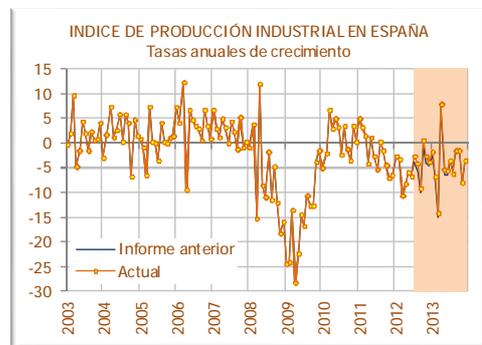


Gráfico IV.5

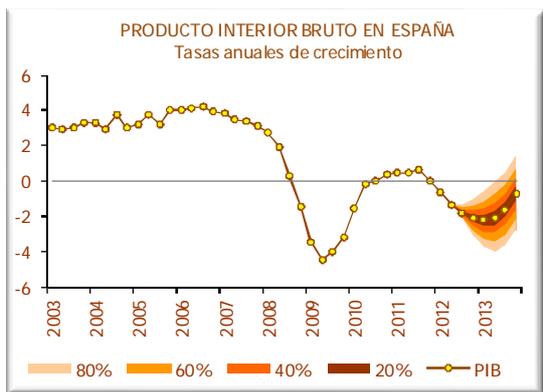


Gráfico IV.6

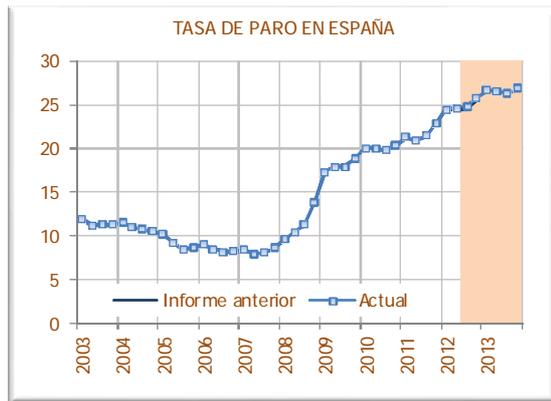


Gráfico IV.1.7

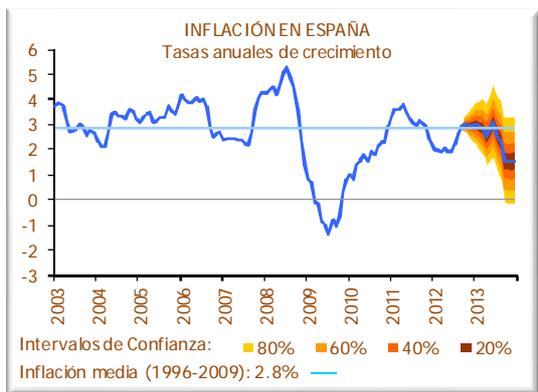


Gráfico IV.1.8

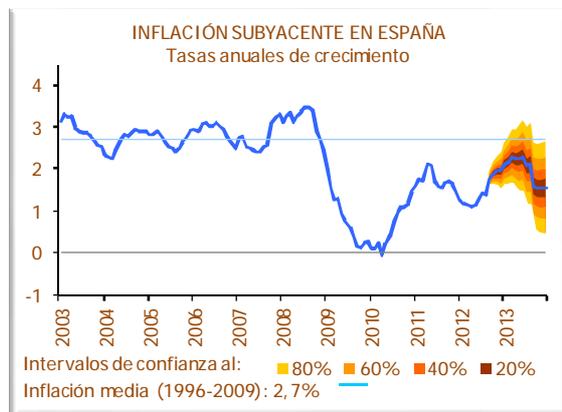


Gráfico IV.1.9

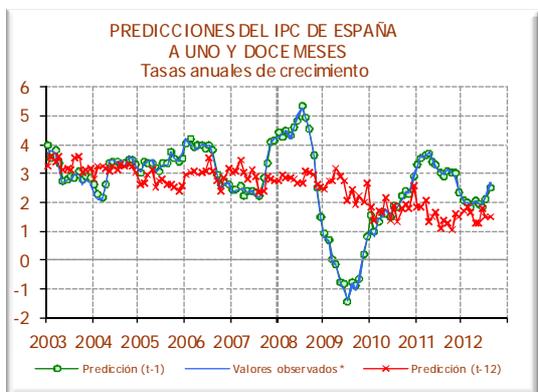


Gráfico IV.1.10



Gráfico IV.1.11

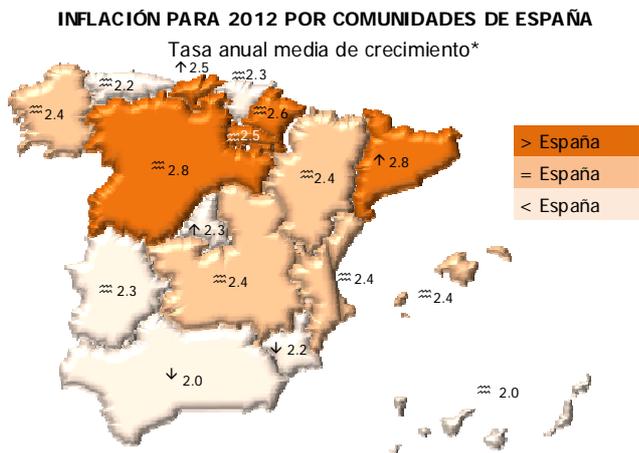


Gráfico IV.1.12



Los indicadores del turismo son los únicos que se salvan dentro del contexto general contractivo de la actividad económica.

IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La economía española intensificó en el segundo trimestre del presente ejercicio el proceso recesivo que inició en el último trimestre del pasado año, según los resultados de la contabilidad nacional trimestral publicados a finales del pasado agosto. En dicho trimestre el PIB anotó una caída intertrimestral sin anualizar del 0,4% frente al retroceso menor (0,3%) del primer trimestre, resultado que era esperado, a tenor de la evolución de los diferentes indicadores económicos publicados y del recrudescimiento, en ese periodo, de la crisis de la deuda soberana. Una valoración de esos resultados ya fue comentada con detalle en el informe del mes anterior, y al igual que en los trimestres anteriores la debilidad de la economía siguió descansado en la demanda interna mientras que la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB fue insuficiente para compensar la elevada detracción al crecimiento de la demanda interna.

Los indicadores de confianza han seguido mostrando una elevada debilidad en el conjunto del tercer trimestre, de la misma forma que la mayoría de los indicadores de actividad. Tan solo los indicadores del turismo son los únicos que se salvan dentro del contexto general contractivo de la actividad económica. De hecho, en agosto llegaron a España cerca de 8 millones de turistas, lo que representa un aumento interanual del 5%, frente al 4,4% del mes anterior. De la información que proporcionan los diferentes indicadores disponibles para el tercer trimestre del actual, todo indica que en este trimestre el retroceso del PIB puede revestir más intensidad que en los dos anteriores, en ese sentido apuntan las predicciones del IFL. Las causas últimas de este debilitamiento de la economía española están ligadas al recrudescimiento de la crisis financiera y a los planes de consolidación fiscal que está llevando a cabo el Gobierno, para cumplir con los compromisos de déficit que ha adquirido con Bruselas, y cuyas medidas restrictivas de gasto público se están intensificando en el segundo semestre del actual ejercicio.

Se espera que el PIB se contraiga un 1,4% y para 2013 se prevé ahora una caída media anual del PIB del 1,6%, frente a un retroceso más moderado (0,9%) de la estimación anterior.

A la luz de los resultados de la mayoría de los indicadores analizados del tercer trimestre (julio y agosto), las previsiones del cuadro macroeconómico realizadas en el pasado agosto, tras conocer los datos de la contabilidad nacional del segundo trimestre, y publicadas en el Boletín de ese mes, no se revisan, puesto que con independencia de algún aspecto marginal, siguen siendo válidas. Para el actual ejercicio se espera que el PIB se contraiga un 1,4% y para 2013 se prevé ahora una caída media anual del PIB del 1,6%, frente a un retroceso más moderado (0,9%) de la estimación anterior. Para el tercer trimestre se espera una caída intertrimestral del PIB del 0,5% y del 0,8% para el cuarto. El Gobierno ha presentado al Parlamento los presupuestos para 2013, espera reducir el déficit público desde el 6,3% del PIB que prevé alcanzar en el actual ejercicio hasta el 4,5% del PIB para el próximo. El cuadro macroeconómico en el que se espera que se desenvuelva la economía en el actual ejercicio y en el próximo contempla una caída del PIB del 1,5% para el presente ejercicio, similar a nuestra previsión (1,4%), sin embargo, para el próximo ejercicio esperan una caída del 0,5%, tasa significativamente más optimista que nuestra previsión y a todas luces muy poco probable de alcanzar si se quiere conseguir el mencionado objetivo de déficit.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) en septiembre avanzó 1,3 puntos en ese mes, lo que compensó parcialmente el retroceso de casi 5 puntos del mes

Gráfico IV.1.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 26 de septiembre de 2012



anterior. Desde el punto de vista sectorial, el aumento del ISE en septiembre se debió al aumento de la confianza en la industria, construcción y en los consumidores mientras que la confianza disminuyó en servicios y en comercio al por mayor. El balance de este indicador en el tercer trimestre es negativo puesto que pierde cuatro puntos en el trimestre.

El Índice de Producción Industrial (IPI) correspondiente al pasado julio experimentó un descenso interanual del 2,6%, frente al retroceso significativamente mayor del mes anterior. No obstante, si el IPI se corrige de efecto calendario laboral, su tasa de variación interanual mostró una caída del 5,4%, siete décimas inferior a la del mes anterior. El resultado del IPI de julio se comportó mejor de lo esperado según la previsión realizada en el IFL, pues esta previsión anticipaba una tasa interanual negativa del 3,9%.

Con series corregidas de calendario, todos los grupos anotaron caídas interanuales en el pasado julio excepto energía que mostró un aumento del 3,9%, los bienes de consumo, tanto duradero como no duradero, intensificaron la caída mientras que los bienes de equipo e intermedios ralentizaron su perfil contractivo. La principal innovación alcista se produjo en los bienes de equipo y en energía y las de sentido contrario en los bienes de consumo. En cuanto a los indicadores cualitativos de la industria, el indicador de confianza de agosto retrocedió 3,5 puntos mientras que el PMI de la industria manufacturera aumentó 1,7 puntos, aunque se mantiene todavía en la zona de contracción (44 puntos).

Teniendo en cuenta la nueva información del IPI, y su desagregación por grupos de destino, mejoran las predicciones de este indicador para 2012 y 2013. Para el actual ejercicio se prevé un retroceso medio anual del IPI del 5% y para el próximo el retroceso esperado es del 4,2%, frente a caídas del 5,6% y 4,8%, respectivamente, del pronóstico anterior.

En sintonía con la debilidad que muestra la actividad económica, el mercado de trabajo sigue intensificando el ajuste,

desgraciadamente este continúa recayendo, en mayor medida, sobre el empleo que en otras formas de ajuste como los salarios o las horas trabajadas. Se han publicado los resultados de las afiliaciones a la Seguridad Social (SS) y el paro registrado en los Servicios Públicos de Empleo de septiembre. Estos datos, al igual que los de los meses anteriores, siguen mostrando un empeoramiento del mercado laboral español, con una intensificación de la destrucción del empleo y un aumento del paro registrado. La afiliación a la SS experimentó en el pasado septiembre una caída interanual del 3,6%, frente al 3,5% del mes anterior, lo que implica una reducción de la afiliación a la SS de 625 mil afiliados en los últimos doce meses. A su vez, la tasa intermensual de las afiliaciones calculada sobre datos desestacionalizados experimentó un retroceso mayor que en el pasado agosto. Por su parte, en septiembre el paro registrado aumentó en 79,7 mil personas respecto al mes anterior, aunque al corregir de fluctuaciones estacionales esa variación se traduce en un aumento menor (25,3 mil personas).

Para el actual ejercicio se prevé un retroceso medio anual del IPI del 5% y para el próximo el retroceso esperado es del 4,2%, frente a caídas del 5,6% y 4,8%, respectivamente, del pronóstico anterior.

Cuadro IV.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2010	2011	2012	2013
España				
Consumo	0.9	-1.4	-3.4	-3.5
Duradero	-7.4	-10.8	-10.8	-9.6
No duradero	1.9	-0.3	-2.6	-3.0
Equipo	-3.3	0.3	-10.1	-6.5
Intermedios	2.7	-2.6	-6.2	-5.3
Energía	2.5	-3.6	0.9	-0.7
TOTAL	0.9	-1.8	(±0,7)	(±2,9)
Euro área				
Consumo	3.0	0.5	-2.8	-0.7
Duradero	2.7	0.7	-6.0	-4.1
No duradero	3.1	0.5	-2.4	-0.3
Equipo	9.2	8.8	0.1	4.2
Intermedios	10.0	4.0	-3.2	1.2
Energía	3.8	-4.4	-1.0	-1.2
TOTAL	7.3	3.4	(±1.7)	(±2.3)

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de septiembre de 2012

La tasa intermensual de las afiliaciones calculada sobre datos desestacionalizados experimentó un retroceso menor que en el pasado julio.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares	AAPP	Activos fijos materiales									
				Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2007	3.5	5.6	2.4	10.2	4.3	4.5	4.2	6.7	8.0	-0.7	3.5	
	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-4.4	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.7	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.1	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.0	0.4	
	2012	-1.5	-4.8	-11.3	-7.0	-10.0	-9.2	-3.9	1.8	-6.1	2.4	-1.4 (±0.2)	
	2013	-1.2	-8.1	-8.5	-5.4	-7.5	-6.8	-3.7	3.3	-3.4	2.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	0.4	2.2	-10.8	4.9	-6.7	-6.0	-0.9	10.2	4.5	1.5	0.5
		TII	-0.3	-0.5	-8.5	2.8	-5.4	-4.9	-1.8	7.1	-1.6	2.4	0.5
		TIII	0.5	-2.7	-8.0	3.5	-4.7	-4.2	-1.8	7.6	-1.2	2.4	0.6
		TIV	-1.1	-1.1	-8.6	-1.7	-6.6	-6.0	-3.0	5.8	-4.9	3.0	0.0
	2012	TI	-0.6	-3.6	-9.5	-5.8	-8.4	-7.7	-3.1	2.8	-5.9	2.5	-0.6
		TII	-1.6	-3.0	-11.8	-6.9	-10.3	-9.4	-3.8	3.3	-5.4	2.5	-1.3
		TIII	-2.2	-4.1	-12.4	-9.2	-11.3	-10.5	-4.0	0.1	-7.2	2.2	-1.8 (±0.4)
		TIV	-1.8	-8.5	-11.8	-6.1	-10.0	-9.1	-4.2	1.1	-5.8	2.1	-2.1 (±0.9)
	2013	TI	-2.0	-9.0	-10.6	-5.5	-9.0	-8.4	-4.7	3.7	-4.5	2.5	-2.2 (±1.3)
		TII	-1.3	-10.0	-8.7	-5.7	-7.7	-7.1	-4.1	2.9	-3.7	2.0	-2.1 (±1.6)
		TIII	-0.9	-8.8	-7.6	-5.2	-6.9	-6.1	-3.6	3.5	-3.0	2.0	-1.6 (±1.7)
		TIV	-0.5	-4.5	-6.8	-5.2	-6.3	-5.7	-2.4	3.3	-2.2	1.7	-0.7 (±1.7)

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares	AAPP	Activos fijos materiales									
				Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2007	3.5	5.6	2.4	10.2	4.3	4.5	4.2	6.7	8.0	-0.7	3.5	
	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-4.4	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.7	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.1	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.0	0.4	
	2012	-1.5	-4.8	-11.3	-7.0	-10.0	-9.2	-3.9	1.8	-6.1	2.4	-1.4 (±0.2)	
	2013	-1.2	-8.1	-8.5	-5.4	-7.5	-6.8	-3.7	3.3	-3.4	2.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	-0.5	1.7	-2.7	2.1	-1.2	-1.0	-0.3	1.0	-1.0	0.6	0.3
		TII	0.2	-1.3	-1.6	-0.4	-1.2	-1.2	-0.7	1.2	-2.0	0.9	0.2
		TIII	0.2	-1.3	-1.6	1.1	-0.8	-0.7	-0.8	3.5	0.8	0.7	0.0
		TIV	-1.0	-0.1	-2.9	-4.5	-3.4	-3.3	-1.3	0.1	-2.8	0.8	-0.5
	2012	TI	0.0	-0.9	-3.7	-2.1	-3.2	-2.7	-0.4	-1.8	-2.0	0.1	-0.3
		TII	-0.8	-0.7	-4.0	-1.5	-3.2	-3.0	-1.3	1.6	-1.5	0.9	-0.4
		TIII	-0.5	-2.4	-2.3	-1.4	-2.0	-1.9	-1.0	0.3	-1.2	0.4	-0.5
		TIV	-0.6	-4.7	-2.3	-1.2	-1.9	-1.7	-1.6	1.1	-1.3	0.8	-0.8
	2013	TI	-0.1	-1.4	-2.4	-1.5	-2.2	-2.0	-0.8	0.6	-0.7	0.4	-0.4
		TII	-0.1	-1.8	-1.9	-1.7	-1.8	-1.7	-0.8	0.8	-0.6	0.4	-0.3
		TIII	-0.1	-1.1	-1.2	-0.9	-1.1	-0.9	-0.4	0.9	-0.4	0.4	0.0
		TIV	-0.1	-0.3	-1.4	-1.3	-1.3	-1.2	-0.3	1.0	-0.5	0.4	0.1

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2007	7.0	0.3	0.5	1.8	5.1	4.5	5.0	1.0	3.5	
	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	1.5	-3.6	-2.5	-8.0	-0.3	-0.6	-0.4	-0.3	-1.4 (±0.2)	
	2013	-0.6	-1.4	-0.7	-5.7	-0.3	-2.2	-0.8	-5.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	8.1	6.1	5.8	-8.6	1.3	1.1	1.3	-4.7	0.5
		TII	8.2	2.7	2.4	-6.1	1.6	1.8	1.6	-5.3	0.5
		TIII	8.7	2.7	2.5	-4.3	1.7	1.3	1.6	-6.0	0.6
		TIV	7.8	0.1	0.2	-4.5	1.4	0.3	1.1	-5.9	0.0
	2012	TI	2.6	-4.4	-3.4	-7.3	1.0	0.6	0.9	-0.5	-0.6
		TII	2.5	-4.6	-3.1	-7.1	-0.5	0.1	-0.3	-0.3	-1.3
		TIII	1.6	-3.3	-2.2	-8.5	-0.7	-1.3	-0.9	0.1	-1.8 (±0.4)
		TIV	-0.5	-2.1	-1.3	-9.1	-1.1	-1.8	-1.3	-0.7	-2.1 (±0.9)
	2013	TI	-1.1	-2.0	-1.3	-7.7	-1.4	-0.5	-1.2	-4.9	-2.2 (±1.3)
		TII	-0.9	-1.6	-1.0	-6.4	-0.4	-3.4	-1.2	-5.2	-2.1 (±1.6)
		TIII	-0.6	-1.4	-0.8	-4.8	-0.1	-3.2	-0.9	-5.4	-1.6 (±1.7)
		TIV	0.3	-0.4	0.1	-3.6	0.7	-1.8	0.0	-4.9	-0.7 (±1.7)

Cuadro IV.1.5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2007	7.0	0.3	0.5	1.8	5.1	4.5	5.0	1.0	3.5	
	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	1.5	-3.6	-2.5	-8.0	-0.3	-0.6	-0.4	-0.3	-1.4 (±0.2)	
	2013	-0.6	-1.4	-0.7	-5.7	-0.3	-2.2	-0.8	-5.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	5.6	4.5	3.6	0.0	0.8	-2.6	-0.1	-3.7	0.3
		TII	-0.1	-0.5	-0.5	-2.7	0.4	2.6	1.0	-0.7	0.2
		TIII	0.8	-1.9	-1.3	-0.8	0.3	1.1	0.5	-1.3	0.0
		TIV	1.4	-2.0	-1.4	-1.1	-0.2	-0.7	-0.3	-0.3	-0.5
	2012	TI	0.4	-0.2	-0.1	-2.9	0.4	-2.3	-0.3	1.8	-0.3
		TII	-0.1	-0.7	-0.3	-2.5	-1.0	2.1	-0.2	-0.5	-0.4
		TIII	-0.1	-0.5	-0.4	-2.4	0.0	-0.3	0.0	-1.0	-0.5
		TIV	-0.6	-0.7	-0.5	-1.8	-0.5	-1.2	-0.7	-1.0	-0.8
	2013	TI	-0.2	-0.1	-0.2	-1.3	0.1	-1.0	-0.2	-2.5	-0.5
		TII	0.0	-0.3	0.0	-1.1	0.0	-0.8	-0.2	-0.8	-0.3
		TIII	0.2	-0.3	-0.1	-0.7	0.3	-0.1	0.2	-1.2	0.0
		TIV	0.2	0.2	0.4	-0.5	0.2	0.1	0.2	-0.5	0.1

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASA MEDIA ANUAL	2007	3.4	2.0	2.2	5.0	1.6	0.8	2.6	2.4	
	2008	-16.5	-2.2	-4.6	-8.7	-11.0	1.6	-8.4	-7.1	
	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.4	-8.6	-17.4	-16.2	
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	0.6	0.9	
	2011	-10.8	-0.3	-1.4	0.3	-2.6	-3.6	-1.4	-1.8	
	2012	-10.8	-2.6	-3.4	-10.1	-6.2	0.9	-6.1	-5	(±1)
2013	-9.6	-3.0	-3.5	-6.5	-5.3	-0.7	-4.9	-4.2	(±3.2)	
TASAS ANUALES	2010	TI	-12.0	1.8	0.2	-2.6	2.1	-0.8	-0.8	0.1
		TII	-1.6	4.1	3.5	-0.7	7.5	1.9	1.9	3.8
		TIII	-5.3	0.8	0.2	-6.5	0.7	4.2	4.2	-0.4
		TIV	-10.2	1.0	-0.3	-3.5	0.5	5.0	5.0	0.1
	2011	TI	-8.7	0.9	-0.1	4.3	6.4	0.8	0.8	3.1
		TII	-12.0	-0.2	-1.5	1.8	-3.5	-3.2	-3.2	-1.8
		TIII	-5.8	0.1	-0.5	1.4	-4.8	-5.5	-5.5	-2.4
		TIV	-16.2	-2.0	-3.5	-5.9	-8.1	-6.4	-6.4	-6.0
	2012	TI	-10.5	-2.6	-3.4	-10.1	-7.6	0.1	0.1	-5.7
		TII	-13.2	-3.6	-4.6	-13.8	-7.5	-0.6	-0.6	-7.0
		TIII	-15.4	-3.6	-4.7	-10.4	-6.3	1.4	1.4	-5.4
		TIV	-4.0	-0.6	-0.9	-5.8	-2.8	2.5	2.5	-2.0
2013	TI	-14.7	-6.8	-7.5	-10.6	-8.7	-2.3	-2.3	-7.6	
	TII	-4.8	0.7	0.2	-2.6	-3.0	1.3	1.3	-1.2	
	TIII	-8.6	-2.3	-2.8	-5.7	-4.3	-1.1	-1.1	-3.5	
	TIV	-10.2	-3.3	-3.9	-6.9	-5.3	-0.5	-0.5	-4.4	

Cuadro IV.1.7

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	6.6	-0.8	-24.5	-5.0	5.0	-2.6	-1.7
Febrero	3.0	3.8	-24.3	-1.9	3.3	-3.2	-6.8
Marzo	1.0	-15.3	-13.5	6.8	1.3	-10.5	-14.1
Abril	5.1	12.0	-28.4	3.0	-4.0	-8.4	8.0
Mayo	3.3	-8.4	-22.3	5.1	1.2	-5.9	-5.2
Junio	0.1	-10.9	-14.3	3.2	-2.6	-6.8	-5.5
Julio	4.5	-1.9	-16.9	-2.3	-5.2	-2.6	-3.5
Agosto	2.4	-11.5	-10.6	3.4	0.3	-4.1	-6.1
Septiembre	-1.3	-4.7	-12.7	-1.1	-1.4	-9.2	-1.5
Octubre	5.3	-12.2	-12.8	-3.5	-4.5	0.6	-1.6
Noviembre	-0.8	-18.3	-4.0	3.4	-7.0	-2.7	-8.0
Diciembre	0.2	-16.0	-1.5	0.4	-6.5	-3.9	-3.4

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de septiembre de 2012



Cuadro IV.1.8

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales de crecimiento									
		Pesos 2011	2012				Anuales medias		
			Abr	May	Jun	Jul	2011	2012	2013
C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	0,4	14,3	-20,4	-89,2	-86,9	-28,9	-29,3	-29,6
	08 Otras industrias extractivas	1,4	-21,5	-14,3	-32,5	-23,1	-9,2	-23,3	-24,4
		1,8	-6,0	-16,0	-42,7	-35,4	-14,3	-26,8	-27,1
D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	10,7	-6,9	-2,9	-4,3	-0,9	0,0	-1,8	0,1
	11 Fabricación de bebidas	3,3	2,6	3,8	0,8	3,4	-2,1	1,2	0,5
	12 Industria del tabaco	0,4	8,0	0,9	8,4	62,6	-3,4	4,9	-5,2
	13 Industria textil	1,7	-7,9	-3,3	-0,1	-5,5	-1,8	-3,8	-3,1
	14 Confección de prendas de vestir	1,8	8,0	2,7	3,5	-5,8	-11,9	-1,1	-5,6
	15 Industria del cuero y del calzado	0,9	-8,0	0,3	-2,1	-8,3	5,2	-3,4	-4,6
	16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	2,1	-16,0	-13,1	-17,2	-19,1	-5,1	-14,2	-13,8
	17 Industria del papel	2,6	-1,9	-1,3	-0,5	5,5	0,8	1,3	0,6
	18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	2,3	-31,6	-10,0	-11,4	-1,2	3,9	-12,2	-4,0
	19 Coquerías y refino de petróleo	3,5	-10,2	-2,7	3,8	22,2	0,0	4,1	2,7
	20 Industria química	5,8	4,6	5,4	3,3	0,7	0,5	1,7	-0,7
	21 Fabricación de productos farmacéuticos	2,4	2,1	2,1	5,2	1,8	-0,6	4,1	3,2
	22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	3,4	-8,8	-12,3	-12,3	-6,9	-1,5	-8,7	-8,2
	23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	8,0	-20,8	-17,8	-18,0	-14,7	-8,4	-16,9	-17,9
	24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	4,3	-11,3	-10,5	-9,3	-2,9	0,3	-6,4	-2,4
	25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	10,7	-20,3	-15,7	-16,5	-10,9	-1,4	-14,2	-9,2
	26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	1,6	-18,3	-11,1	-14,9	-14,8	-19,4	-15,0	-19,5
	27 Fabricación de material y equipo eléctrico	3,7	-5,5	-3,3	-4,5	9,5	-0,9	0,5	-3,9
	28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	5,4	-4,5	-8,5	0,9	-3,3	7,1	-0,8	-0,4
	29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	7,4	-14,5	-10,1	-15,6	-4,7	5,1	-9,8	-6,3
30 Fabricación de otro material de transporte	2,1	-18,0	-9,3	-12,6	-5,8	-14,7	-14,7	-13,8	
31 Fabricación de muebles	2,8	-18,5	-13,4	-15,3	-13,4	-8,7	-15,2	-17,7	
32 Otras industrias manufactureras	1,8	-7,2	-5,0	-13,9	-3,1	0,1	-7,0	-6,3	
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	0,3	-5,7	1,2	-0,4	-3,5	-3,7	-3,4	-3,5	
		89,0	-9,7	-6,5	-6,9	-2,5	-1,2	-7,1	-5,7
D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado		9,2	3,5	2,3	-1,7	0,6	-3,6	0,6	-1,8
IPI Total		100	-8,4	-5,9	-6,8	-2,6	-1,8	-5,0	-4,2

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de septiembre de 2012



El porcentaje del IPC correspondiente a las rúbricas con tasas interanuales negativas sigue, por segundo mes consecutivo, por encima del 21%, aún lejos de su máximo del 44% de octubre de 2009 pero muy por encima del 14% del pasado abril.

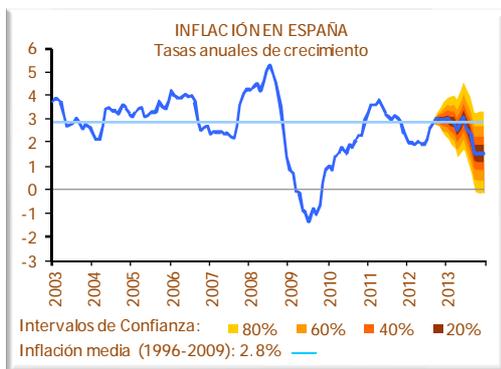
IV.2. INFLACIÓN

En el mes de agosto, la tasa anual de inflación según el INE alcanzó el 2.65%, frente al 2.50% esperado. Dicha variación supone un incremento de 0.5pp sobre la tasa interanual de julio, tal y como adelantó el INE el pasado 30 de agosto. En relación al mes anterior, la variación de precios recogida por el IPC alcanzó una tasa del 0.6%. La partida de frutas ha sido la gran protagonista de la desviación de este mes.

Por su parte, la inflación en la componente subyacente se situó en el 1.4% anual, 0.2% mensual. Dicha tasa coincide perfectamente con nuestras predicciones más recientes gracias a que dos innovaciones significativas, una en bienes industriales no energéticos (BINE), a la baja, y la otra en servicios (SER), al alza, se han compensado mutuamente.

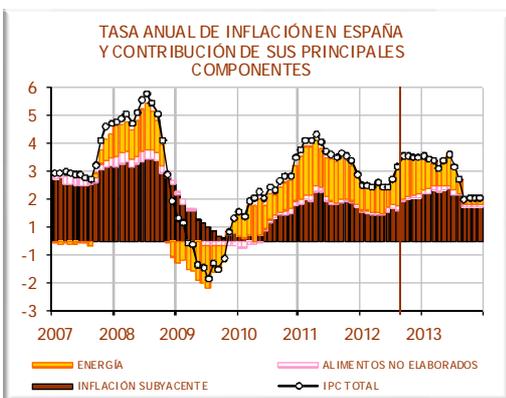
Nuestras predicciones de inflación total se han mantenido prácticamente invariadas

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de septiembre de 2012

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de septiembre de 2012

este mes, gracias a que la ligera revisión a la baja en las expectativas de inflación subyacente ha sido compensada por la revisión de signo contrario experimentada por ANE y los productos energéticos (ENE). Así, la inflación total media para 2012 y 2013 permanece invariada en el 2.4% (± 0.14) y el 2.3% (± 1.46), respectivamente.

En cuanto a la inflación subyacente esperada, las predicciones para la media de 2012 y 2013 se han revisado una décima a la baja en ambos casos, hasta el 1.4% (± 0.1) y el 1.9% (± 0.87) respectivamente. La contracción económica está motivando una moderación de precios más rápida de lo previsto.

De hecho, en el contexto actual de ralentización económica, el porcentaje del IPC correspondiente a las rúbricas con tasas interanuales negativas sigue, por segundo mes consecutivo, por encima del 21%, aún lejos de su máximo del 44% de octubre de 2009 pero muy por encima del 14% del pasado abril. El cuadro IV.2.3 muestra como la gran mayoría de dichas rúbricas con tasa interanual negativa se encuentran en la inflación subyacente, especialmente en BINE.

Este mes, nuestras predicciones han sufrido innovaciones a la baja en todas las partidas del grupo BINE. En este grupo, la dinámica actual de fuerte contracción del consumo privado ha motivado un incremento de la estacionalidad negativa de agosto, presente en muchas rúbricas de BINE, motivando un mayor esfuerzo que en los años anteriores para ofrecer

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	Agosto	Septiembre	2010	2011	2012	2013
Subyacente 83.06%	1.4	1.8 (± 0.18)	0.6	1.7	1.4 (± 0.1)	1.9 (± 0.87)
Total 100%	2.7	3 (± 0.16)	1.8	3.2	2.4 (± 0.14)	2.3 (± 1.46)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de septiembre de 2012

En el mes de agosto, la tasa anual de inflación según el INE alcanzó el 2.65%, frente al 2.50% esperado. La partida de frutas ha sido la gran protagonista de la desviación de este mes.



promociones, descuentos y rebajas. Como consecuencia, nuestras predicciones para este grupo se han revisado 2 y 3 décimas a la baja para las medias de 2012 y 2013, hasta el 0.7 y el 0.8% respectivamente.

La misma moderación de precios está afectando especialmente al grupo de servicios. Como muestra el cuadro IV.2.3, el porcentaje que representan las rúbricas con tasa de inflación negativa en SER casi triplica el de octubre de 2009, momento en el que el peso total de las rúbricas con tasa anual negativa alcanzó su máximo de casi la mitad del IPC (44.5%). Sin embargo, la innovación al alza de este mes se debe, presumiblemente, al fuerte incremento de los aranceles notariales impuestos por el Gobierno en su Real Decreto sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, de Mayo de 2012. Pese a la moderación generalizada de precios en este grupo, esta fuerte innovación ha supuesto un incremento de 0.2pp de las predicciones

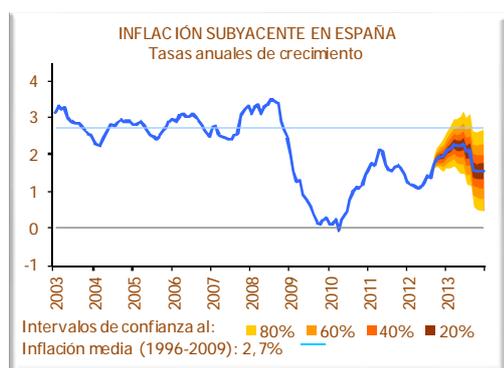
de inflación para SER para la media de 2013, hasta el 1.9%.

En cuanto a la inflación no subyacente o residual, sus tasas medias para 2012 y 2013 se han incrementado notablemente hasta el 6.5 y el 4.1%, desde el 6.3 y el 4.0%, respectivamente. A dicho incremento no solo ha contribuido ENE. La inflación esperada para ANE se ha visto de nuevo incrementada como consecuencia de una fuerte innovación en la rúbrica de frutas. La serie resultante de la nueva metodología de cálculo del INE sigue sin consolidar su nuevo patrón de comportamiento estacional.

El mes que viene se observará la intensidad real del impacto del nuevo IVA en el IPC.

La inflación en la componente subyacente se situó en el 1.4% anual, en línea con nuestras previsiones. Este mes dos innovaciones significativas, una en bienes industriales no energéticos (BINE), a la baja, y la otra en servicios (SER), al alza, se compensaron mutuamente.

Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012

Cuadro IV.2.2

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, agosto de 2012				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.68	3.25	3.33	± 0.45
Bs. Industriales no energéticos	28.61	0.74	1.05	± 0.29
Servicios	39.96	1.08	0.86	± 0.17
SUBYACENTE	83.06	1.36	1.36	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.55	2.65	1.00	± 0.91
Energía	10.70	11.91	11.58	± 0.69
RESIDUAL	17.14	8.54	7.51	± 0.69
TOTAL	100	2.65	2.50	± 0.16

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de septiembre de 2012

Cuadro IV.2.3

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA EN ESPAÑA									
Pesos x 1000									
	Máximo peso: octubre de 2009	2012							
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	0.0	4.8	6.3	6.3	6.3	7.5	6.3	6.8
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS	195.1	91.3	93.6	91.6	81.6	101.3	101.3	121.8	105.6
SERVICIOS	26.3	46.5	38.9	46.5	48.9	48.9	68.3	68.3	75.9
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	12.1	3.0	16.4	3.0	3.0	28.3	33.9	23.8
ENERGÍA	78.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL	444.8	149.9	140.3	160.8	139.7	159.5	205.3	230.2	212.2

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de septiembre de 2012



Cuadro IV.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA													
Tasas anuales de crecimiento													
	Pesos 2012	Índice de Precios al Consumo									TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *	
		Subyacente				TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL			
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
		12.6%	2.1%	28.6%	40.0%	83.1%		6.5%	10.7%	17.1%			
TASA MEDIA ANUAL	2004	3.3	5.6	0.9	3.7	2.7		4.6	4.8	4.7	3.0		
	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4		
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5		
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8		
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1		
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3		
	2010	-1.3	15.0	-0.4	1.3	0.6		0.0	12.5	7.4	1.8		
	2011	2.0	13.3	0.6	1.8	1.7		2.0	15.7	10.2	3.2		
	2012	2.3	7.7	0.7	1.3	1.4	± 0.10	1.7	9.6	6.5	2.4	± 0.14	
	2013	2.4	15.1	0.8	1.9	1.9	± 0.87	2.1	5.3	4.1	2.3	± 1.46	
TASAS ANUALES (Crecimiento de 1 mes respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	0.1	21.9	0.7	1.6	1.6		2.3	17.6	11.7	3.3	
		Febrero	0.7	19.5	0.8	1.8	1.8		2.9	19.0	12.7	3.6	
		Marzo	1.1	19.5	0.7	1.7	1.7		3.1	18.9	12.8	3.6	
		Abril	2.1	19.3	0.9	2.2	2.1		2.4	17.7	11.8	3.8	
		Mayo	2.3	19.3	0.9	2.0	2.1		2.7	15.3	10.5	3.5	
		Junio	2.5	4.7	0.9	1.9	1.7		2.1	15.4	10.3	3.2	
		Julio	2.7	7.1	0.4	1.7	1.6		1.6	16.0	10.5	3.1	
		Agosto	2.6	6.9	0.4	1.7	1.6		1.1	15.3	9.8	3.0	
		Septiembre	2.7	12.0	0.4	1.6	1.7		1.3	15.9	10.3	3.1	
		Octubre	2.8	13.6	0.6	1.6	1.7		0.9	14.5	9.3	3.0	
		Noviembre	2.8	13.6	0.3	1.6	1.7		0.8	13.8	8.8	2.9	
		Diciembre	2.8	4.9	0.3	1.7	1.5		0.7	10.3	6.7	2.4	
2012	Enero	2.9	2.1	0.2	1.4	1.3		1.0	8.0	5.4	2.0		
	Febrero	2.9	2.3	0.1	1.3	1.2		1.8	7.9	5.7	2.0		
	Marzo	2.7	2.3	0.3	1.2	1.2		1.4	7.5	5.3	1.9		
	Abril	2.3	6.5	0.1	1.1	1.1		2.1	8.9	6.4	2.1		
	Mayo	2.2	8.0	0.2	1.1	1.1		1.1	8.3	5.6	1.9		
	Junio	1.9	15.3	0.1	1.2	1.3		2.5	6.2	4.9	1.9		
	Julio	1.7	12.4	1.0	1.0	1.4		2.0	7.8	5.7	2.2		
	Agosto	1.7	12.9	0.7	1.1	1.4		2.7	11.9	8.5	2.7		
	Septiembre	2.2	7.7	1.5	1.5	1.8	± 0.18	0.7	13.3	8.5	3.0	± 0.16	
	Octubre	2.2	6.3	1.5	1.8	1.8	± 0.28	1.3	12.5	8.2	3.0	± 0.35	
	Noviembre	2.2	7.8	1.5	1.7	1.9	± 0.38	1.8	11.3	7.7	3.0	± 0.54	
	Diciembre	2.2	9.4	1.5	1.7	1.9	± 0.45	1.8	11.4	7.7	3.0	± 0.72	
2013	Enero	2.1	11.1	1.5	2.0	2.1	± 0.52	2.4	10.1	7.2	3.0	± 0.89	
	Febrero	2.1	12.5	1.5	2.1	2.1	± 0.58	1.9	9.1	6.4	2.9	± 1.02	
	Marzo	2.2	14.1	1.5	2.2	2.3	± 0.65	2.5	7.4	5.6	2.9	± 1.16	
	Abril	2.4	11.5	1.5	2.2	2.2	± 0.72	2.6	4.9	4.1	2.6	± 1.28	
	Mayo	2.5	11.5	1.5	2.1	2.2	± 0.80	3.2	6.9	5.5	2.8	± 1.39	
	Junio	2.6	13.2	1.6	2.1	2.3	± 0.86	2.3	9.4	6.7	3.1	± 1.48	
	Julio	2.7	14.6	0.5	2.2	2.0	± 0.93	2.5	6.7	5.1	2.6	± 1.56	
	Agosto	2.7	16.1	0.6	2.1	2.0	± 0.99	1.5	3.7	2.9	2.2	± 1.64	
	Septiembre	2.2	17.8	-0.1	1.6	1.5	± 1.04	1.5	1.2	1.3	1.5	± 1.72	
	Octubre	2.2	19.6	-0.1	1.5	1.5	± 1.07	1.6	1.7	1.7	1.5	± 1.74	
	Noviembre	2.2	19.6	-0.1	1.5	1.5	± 1.10	1.7	1.8	1.8	1.6	± 1.76	
	Diciembre	2.2	19.6	-0.1	1.5	1.5	± 1.11	1.8	1.7	1.7	1.6	± 1.76	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Pesos 2012		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL 100%
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	Alimentos no elaborados		Energía			
12.6%	2.1%	28.6%	40.0%	83.1%	6.5%	10.7%	17.1%				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	-0.2	1.8	-4.4	-0.1	-1.6	0.2	2.8	1.8	-1.0
		2011	0.2	2.8	-4.6	0.0	-1.5	0.0	4.6	2.8	-0.7
		2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	1.5	-4.6	0.0	-1.5	0.7	1.2	1.0	-1.1
	Febrero	2010	-0.4	2.1	-0.4	0.1	-0.1	-1.4	0.0	-0.5	-0.2
		2011	0.2	0.1	-0.4	0.3	0.1	-0.9	1.2	0.4	0.1
		2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	1.5	-0.5	0.2	0.0	-0.4	0.1	-0.1	0.0
	Marzo	2010	-0.2	0.0	1.1	0.4	0.5	0.4	2.5	1.7	0.7
		2011	0.2	0.0	1.0	0.3	0.5	0.5	2.4	1.7	0.7
		2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.2	1.5	1.1	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
	Abril	2010	-0.4	0.0	2.7	0.1	0.9	0.5	2.7	1.9	1.1
		2011	0.5	-0.1	2.9	0.5	1.3	-0.1	1.7	1.0	1.2
		2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.3	1.5	2.8	0.4	1.2	0.6	0.5	0.6	1.1
	Mayo	2010	-0.1	0.0	0.6	-0.1	0.2	0.0	0.7	0.4	0.2
		2011	0.2	0.0	0.6	-0.3	0.1	0.4	-1.3	-0.7	0.0
		2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.1	1.5	0.7	-0.3	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
	Junio	2010	0.1	6.7	-0.2	0.3	0.2	0.5	-0.5	-0.1	0.2
		2011	0.2	-6.4	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.4	-0.1
		2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	1.5	-0.3	0.2	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1
	Julio	2010	0.0	0.5	-3.3	0.8	-0.7	0.6	1.1	0.9	-0.4
		2011	0.2	2.8	-3.8	0.6	-0.9	0.1	1.6	1.1	-0.5
		2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	0.1	1.5	-3.8	0.6	-0.9	-0.2	0.7	0.3	-0.7
	Agosto	2010	0.2	0.0	-0.2	0.6	0.3	0.7	-0.1	0.2	0.3
		2011	0.2	-0.1	-0.2	0.6	0.2	0.2	-0.7	-0.4	0.1
		2012	0.2	0.2	-0.5	0.6	0.2	0.9	3.0	2.3	0.6
		2013	0.2	1.5	-0.4	0.4	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1
	Septiembre	2010	0.1	0.0	1.1	-0.7	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
		2011	0.2	4.8	1.1	-0.7	0.2	0.3	0.8	0.6	0.2
		2012	0.6	0.0	1.8	-0.3	0.6	-1.5	2.1	0.8	0.6
		2013	0.1	1.5	1.1	-0.7	0.1	-1.5	-0.4	-0.8	-0.1
	Octubre	2010	0.1	0.0	2.9	-0.2	0.9	0.3	1.3	0.9	0.9
		2011	0.2	1.4	3.0	-0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0	0.8
		2012	0.1	0.0	3.0	0.0	1.0	0.6	-0.6	-0.2	0.8
		2013	0.1	1.5	3.0	-0.1	1.0	0.6	-0.1	0.2	0.9
	Noviembre	2010	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.5	0.1	1.2	0.8	0.5
		2011	0.3	0.1	1.3	-0.2	0.4	0.0	0.5	0.3	0.4
		2012	0.3	1.5	1.4	-0.2	0.5	0.5	-0.5	-0.2	0.3
		2013	0.4	1.5	1.4	-0.2	0.5	0.6	-0.4	-0.1	0.4
	Diciembre	2010	0.2	8.3	-0.3	0.4	0.3	0.6	2.8	2.0	0.6
		2011	0.2	0.0	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.3	0.0	0.1
		2012	0.2	1.5	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.2	0.0	0.2
		2013	0.2	1.5	-0.4	0.5	0.2	0.6	-0.3	0.0	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.4

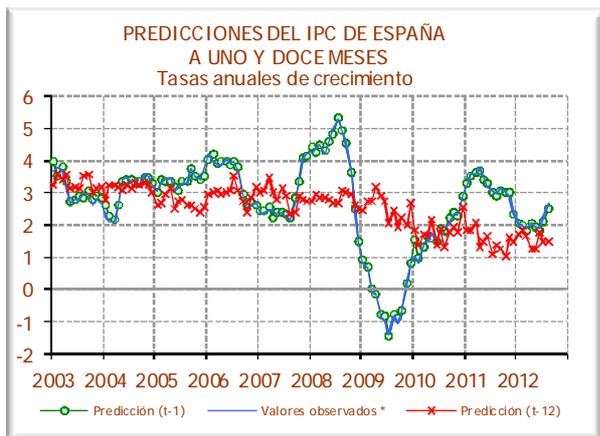
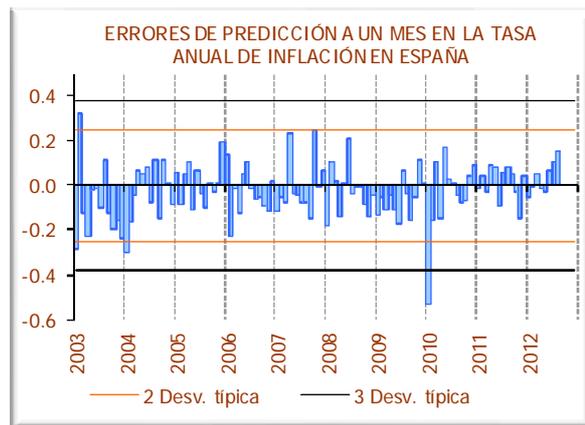


Gráfico IV.2.5



Cuadro IV.2.6

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, agosto de 2012				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.68	3.25	3.33	± 0.45
Bs. Industriales no energéticos	28.61	0.74	1.05	± 0.29
Servicios	39.96	1.08	0.86	± 0.17
SUBYACENTE	83.06	1.36	1.36	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.55	2.65	1.00	± 0.91
Energía	10.70	11.91	11.58	± 0.69
RESIDUAL	17.14	8.54	7.51	± 0.69
TOTAL	100	2.65	2.50	± 0.16

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de septiembre de 2012



Cuadro IV.2.7

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
		Pesos 2012	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.4	7.4	-0.1	-1.2	2.1	2.4	2.4
			Aceites y Grasas	0.5	2.2	-11.4	-2.6	0.4	0.3	2.1
			Tabaco	2.1	3.5	11.7	15.0	13.3	7.7	15.1
				14.6	6.7	0.9	1.0	3.7	3.1	4.3
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.9	-0.5	-3.8	-1.1	2.9	2.1	2.1
			Calzado	1.8	1.4	-0.4	0.5	0.6	0.4	0.3
			Vestido	6.6	0.4	-2.1	-0.6	0.1	0.2	0.2
			Resto	15.2	0.3	-0.1	-0.2	0.1	0.5	0.7
			28.6	0.4	-1.2	-0.4	0.6	0.7	0.8	
		Servicios	Correo	0.0	2.8	2.8	4.5	3.6	3.1	2.0
			Cultura	1.8	2.8	2.7	1.4	1.4	4.5	6.6
			Enseñanza no universitaria	0.9	3.4	2.5	2.1	1.9	1.9	1.9
	Hoteles		0.8	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.0	0.1	
	Medicina		2.6	4.1	3.9	2.7	2.5	1.6	1.9	
	Menaje		2.1	4.4	3.4	2.5	2.6	2.1	2.3	
	Restaurantes		10.8	4.7	2.2	1.3	1.6	1.0	1.3	
	Teléfono		3.8	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-4.3	-1.0	
	Transporte		5.9	4.1	3.1	2.2	2.7	2.7	2.8	
	Turismo		1.4	4.5	0.2	-4.6	3.3	5.8	3.3	
	Universidad		0.5	5.2	5.3	3.3	3.4	4.2	3.0	
	Vivienda		5.9	4.1	3.0	1.7	1.6	1.2	1.9	
	Resto		3.4	3.8	2.4	1.6	2.0	2.1	2.3	
		40.0	3.9	2.4	1.3	1.8	1.3	1.9		
		83.1	3.2	0.8	0.6	1.7	1.4	1.9		
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.4	4.0	-0.6	-1.9	2.5	1.2	1.5
			Frutas	1.2	9.4	0.3	-1.2	1.0	3.9	1.4
			Huevos	0.2	10.7	1.2	-1.1	-1.1	14.8	7.2
Legumbres			0.8	2.4	2.1	1.3	-0.4	-0.9	3.0	
Moluscos			0.5	-0.2	-2.2	3.2	5.1	1.0	2.6	
Patatas			0.3	-1.7	-7.0	7.6	1.6	-4.8	8.5	
Pescados			1.1	1.2	-4.6	1.3	2.7	1.3	1.1	
		6.5	3.9	-1.2	0.0	2.0	1.7	2.1		
Energía		Carburantes	6.0	13.0	-15.2	16.9	15.6	8.8	3.2	
		Combustibles	0.5	23.5	-32.7	24.7	27.3	12.9	1.5	
		Electricidad y Gas	4.2	8.7	2.1	4.2	14.3	10.2	8.8	
			10.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	9.6	5.3	
		17.1	8.2	-5.2	7.4	10.2	6.5	4.1		
		100.2	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	2.3		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



PREDICIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2009, 2010 y 2011 y las previsiones para 2012 y 2013.

Cuadro IV.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2009	2010	2011	2012	2013
ALIMENTOS ELABORADOS					
Arroz	16.8	-9.4	1.0	4.1	0.5
Harinas y cereales	0.5	-3.4	3.4	1.8	2.0
Pan	0.0	-0.3	0.7	1.1	2.0
Pastelería, bollería y masas cocinadas	1.6	-0.1	3.0	3.1	3.1
Pasta alimenticia	-5.8	-1.6	4.6	2.7	3.2
Charcutería	0.4	0.0	1.0	1.7	2.6
Preparados de carne	2.3	-0.8	1.3	4.0	4.1
Pescado en conserva y preparados	0.7	0.0	4.2	3.7	4.0
Leche	-8.3	-5.2	-0.3	1.6	0.0
Otros productos lácteos	-2.2	-3.3	5.6	4.1	2.2
Quesos	-0.4	-0.2	0.9	2.2	2.5
Frutas en conserva y frutos secos	0.4	-1.4	0.9	2.8	2.2
Legumbres y hortalizas secas	-1.0	-0.8	4.9	5.3	3.1
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	0.7	-1.0	1.6	2.5	1.9
Azúcar	-6.9	-9.0	19.4	4.1	0.4
Chocolates y confituras	0.5	-0.1	1.8	1.9	3.5
Otros productos alimenticios	4.2	0.2	2.4	2.4	2.5
Alimentos para bebé	-1.7	-2.0	3.6	2.4	2.2
Café, cacao e infusiones	1.3	-0.1	10.1	5.6	2.7
Agua mineral, refrescos y zumos	3.0	-2.3	0.6	1.6	1.9
Espirituosos y licores	1.9	1.7	1.6	-0.2	2.3
Vinos	0.1	-0.8	0.5	3.3	2.3
Cerveza	4.3	0.7	2.2	1.8	4.0
Tabaco	11.7	15.0	13.3	7.7	15.1
Mantequilla y margarina	0.7	-1.6	7.3	4.4	1.1
Aceites	-12.4	-2.8	-0.3	-0.2	2.2
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS					
Prendas exteriores de hombre	-2.0	-0.5	0.5	1.3	0.9
Prendas interiores de hombre	0.0	0.9	1.3	1.9	4.1
Prendas exteriores de mujer	-2.7	-1.1	-0.4	-0.7	-0.8
Prendas interiores de mujer	0.0	0.9	1.7	1.6	1.1
Prendas de vestir de niño y bebé	-1.4	-0.2	0.1	0.0	0.4
Complementos de prendas de vestir	-0.3	0.7	0.5	0.0	-0.6
Calzado de hombre	0.0	0.1	0.5	0.4	0.4
Calzado de mujer	-0.7	1.0	0.8	0.5	0.3
Calzado de niño y bebé	-0.5	0.1	0.5	0.1	0.2
Automóviles	-4.1	-1.2	3.0	2.1	2.1
Otros vehículos	1.0	0.0	1.2	1.3	1.2
Repuestos y accesorios de mantenimiento	-0.7	1.3	2.5	2.4	2.7
Materiales para la conservación de la vivienda	3.0	1.4	2.4	1.3	2.3
Distribución de agua	5.7	2.1	2.6	4.7	4.2
Muebles	1.1	1.1	1.8	0.6	1.8
Otros enseres	0.5	0.4	2.2	0.6	2.2
Artículos textiles para el hogar	0.5	0.2	2.0	-0.6	0.4
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-1.0	-1.8	-2.2	-1.8	-1.4
Cocinas y hornos	0.1	-1.6	-1.4	-1.3	-0.4
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	0.8	0.7	-1.0	-0.3	0.5
Otros electrodomésticos	0.5	0.5	-1.3	-0.2	0.6
Cristalería, vajilla y cubtería	2.6	1.9	3.4	1.8	2.1
Otros utensilios de cocina y menaje	2.6	2.2	2.2	1.4	2.2
Herramientas y accesorios para casa y jardín	1.9	2.3	2.8	1.1	2.2
Artículos de limpieza para el hogar	1.9	-0.8	0.0	1.6	1.8
Otros artículos no duraderos para el hogar	1.4	1.1	2.9	1.9	1.7
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-6.3	-5.3	-6.0	6.4	4.7
Material terapéutico	1.0	0.0	-0.7	-2.3	0.2
Equipos telefónicos	-30.9	-19.3	-7.4	9.7	-1.1
Equipos de imagen y sonido	-13.7	-8.6	-10.9	-11.0	-12.7
Equipos fotográficos y cinematográficos	-18.5	-14.0	-14.5	-13.0	-18.6
Equipos informáticos	-13.3	-6.1	-11.5	-10.6	-13.9
Soporte para el registro de imagen y sonido	-0.4	-0.1	-1.3	-5.9	-2.3
Juegos y juguetes	-1.8	-2.5	-3.0	-2.6	-1.2
Grandes equipos deportivos	4.3	-0.3	1.9	2.6	2.4
Otros artículos recreativos y deportivos	-0.6	-0.1	-0.2	-0.8	0.4
Floristería y mascotas	2.8	2.1	2.1	1.8	2.5
Libros de texto y entretenimiento	2.2	1.2	3.0	0.3	2.4
Prensa y revistas	3.6	2.6	2.5	2.1	2.0
Material de papelería	3.2	1.7	2.7	1.6	2.3
Artículos para el cuidado personal	0.8	0.0	1.0	0.1	0.9
Joyería, bisutería y relojería	7.5	12.5	15.2	12.8	7.2
Otros artículos de uso personal	-0.6	0.4	0.3	-0.1	0.1

Cuadro IV.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2009	2010	2011	2012	2013
SERVICIOS					
Servicios de mantenimiento y reparaciones	4.1	2.8	2.6	2.2	2.8
Otros servicios relativos a los vehículos	1.3	-0.4	0.5	0.9	0.3
Transporte por ferrocarril	5.5	4.9	3.3	7.0	4.0
Transporte por carretera	5.3	1.7	2.8	5.8	4.0
Transporte aéreo	3.0	0.6	5.4	5.0	5.7
Otros servicios de transporte	7.0	5.5	2.5	8.3	7.0
Seguros de automóvil	1.3	1.8	2.8	0.9	1.5
Restaurantes	2.2	1.3	1.6	1.0	1.3
Hoteles	-1.4	0.2	1.3	0.0	0.1
Turismo	0.2	-4.6	3.3	5.8	3.3
Universidad	5.3	3.3	3.4	4.2	3.0
Correos	2.8	4.5	3.6	3.1	2.0
Teléfono	0.1	-0.4	-0.7	-4.3	-1.0
Alquiler de vivienda	3.1	1.1	1.0	0.5	0.6
Servicios para la conservación de la vivienda	1.4	0.4	0.9	-0.3	-0.3
Recogida de basura, alcantarillado y otros	3.8	3.0	2.7	2.6	3.1
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	2.2	1.4	1.5	0.7	1.9
Servicios dentales	2.4	1.3	0.9	0.5	0.6
Servicios hospitalarios	0.9	-0.8	0.1	-1.6	-0.7
Seguros médicos	6.9	5.6	5.1	3.7	3.6
Servicios recreativos y deportivos	2.1	1.1	1.5	3.7	6.5
Servicios culturales	3.1	1.6	1.3	5.0	6.7
Educación	2.5	2.1	1.9	1.9	1.9
Reparación de calzado	4.2	3.5	3.9	2.4	3.5
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	3.0	1.9	1.7	1.4	1.4
Seguros para la vivienda	4.4	3.6	4.2	3.3	3.9
Servicios para el cuidado personal	1.4	1.4	1.7	1.1	1.4
Servicios sociales	4.0	2.5	2.0	2.5	3.6
Otros seguros	4.5	2.6	3.4	3.9	4.2
Servicios financieros	3.6	5.1	4.3	2.1	1.7
Otros servicios	2.2	0.6	1.3	2.4	2.0
Reparación de electrodomésticos	4.2	2.9	3.7	2.6	3.1
Reparación y limpieza de prendas de vestir	2.4	2.7	3.2	2.6	2.6
ALIMENTOS NO ELABORADOS					
Carne de ternera y añejo	1.7	0.5	1.6	2.6	2.1
Carne de porcino	-3.8	-2.1	2.3	-0.2	0.3
Carne de ovino	1.9	-3.1	1.6	1.5	2.6
Carne de ave	-1.9	-4.0	4.3	0.3	1.0
Otras carnes y casquería	-1.5	-2.6	1.0	1.4	2.9
Pescados	-4.6	1.3	2.7	1.3	1.1
Crustáceos	-2.2	3.2	5.1	1.0	2.6
Huevos	1.2	-1.1	-1.1	14.8	7.2
Frutas frescas	0.3	-1.2	1.0	3.9	1.4
Legumbres y hortalizas	2.1	1.3	-0.4	-0.9	3.0
Papas y sus preparados	-7.0	7.6	1.6	-4.8	8.5
ENERGÍA					
Electricidad y gas	2.1	4.2	14.3	10.2	8.8
Combustibles	-32.7	24.7	27.3	12.8	2.1
Carburantes	-15.2	16.9	15.6	8.9	3.7

1. Existe un pequeño error de agregación puesto que algunas de las subclases mezclan bienes y servicios que corresponden a diferentes grupos especiales.



Cuadro IV.2.10

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN												
Pesos x 1000												
Grupo Especial*	Pesos 2012	Subclase COICOP	Máximo peso: tasas octubre de 2009	2012								
				Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	
ALIMENTOS ELABORADOS	1.5	Harinas y cereales	-0.6									
	15.4	Pan	-0.7									
	9.6	Pastelería, bollería y masas cocinadas	-0.3									
	1.2	Pasta alimenticia	-7.6						-0.1			
	16.1	Charcutería	-0.6									
	6.5	Pescado en conserva y preparados	-0.9									
	9.2	Leche	-10.1									
	7.6	Otros productos lácteos	-5.5									
	7.0	Quesos	-2.2									
	0.8	Legumbres y hortalizas secas	-2.1									
	3.4	Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	-1.3									
	1.0	Azúcar	-9.0									
	5.1	Chocolates y confituras	-1.4									
	0.8	Alimentos para bebé	-1.5									
	3.3	Café, cacao e infusiones	-1.6									
	1.5	Espirituosos y licores										
	3.3	Vinos	-1.9			-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-1.0	-0.9	
0.6	Mantequilla y margarina	-1.3								-0.3		
4.8	Aceites	-11.7			-0.5	-0.6	-1.2	-0.8	-1.5	-1.7	-0.8	
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS	21.5	Prendas exteriores de hombre	-1.1									
	27.6	Prendas exteriores de mujer	-3.6	-0.7	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	
	2.5	Prendas interiores de mujer	-0.1									
	10.0	Prendas de vestir de niño y bebé	-1.8	-0.6	-1.2	-0.8				-0.9	-1.3	
	1.7	Complementos de prendas de vestir						0.0	-0.8	-0.8	-0.7	
	6.4	Calzado de hombre	-0.3									
	8.4	Calzado de mujer	-1.6									
	3.2	Calzado de niño y bebé	-0.7	-0.5	-0.5	-0.4						
	44.6	Automóviles	-6.5									
	1.6	Repuestos y accesorios de mantenimiento	-2.0									
	13.8	Muebles									-0.3	
	2.4	Otros enseres									-0.1	
	6.1	Artículos textiles para el hogar						-0.4	-0.5	-0.9	-1.4	-1.5
	4.2	Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-0.9	-2.2	-2.1	-1.9	-1.3	-1.3	-1.9	-2.0	-2.2	
	1.4	Cocinas y hornos		-1.6	-1.5	-1.5	-1.6	-1.4	-1.0	-1.2	-1.4	
	2.3	Aparatos de calefacción y aire acondicionado		-0.7	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.9	-1.0	-0.3	
	1.3	Otros electrodomésticos		-0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.3	-0.3	-1.0	-0.8	
	8.6	Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-7.5	-10.5	-10.4	-10.4	-10.2	-9.8	-10.0			
	6.5	Material terapéutico		-1.6	-1.8	-2.2	-1.7	-1.5	-1.8	-2.4	-2.9	
	0.6	Equipos telefónicos	-37.2	-3.7								
	5.6	Equipos de imagen y sonido	-13.4	-11.3	-11.3	-11.2	-10.2	-10.2	-10.2	-11.3	-11.4	
	1.1	Equipos fotográficos y cinematográficos	-17.1	-13.2	-12.0	-12.1	-13.1	-11.7	-13.3	-13.3	-13.4	
	3.8	Equipos informáticos	-9.4	-14.0	-14.0	-13.2	-14.4	-8.4	-8.6	-8.7	-9.0	
	1.9	Soporte para el registro de imagen y sonido		-1.7	-1.4	-2.5	-4.4	-4.9	-6.4	-8.5	-9.2	
	6.1	Juegos y juguetes	-3.7	-3.0	-2.8	-1.6	-2.7	-2.8	-3.0	-3.5	-3.7	
	0.9	Otros artículos recreativos y deportivos	-1.0			-0.3	-0.8	-0.9	-0.8	-1.2	-0.9	-1.3
	2.0	Floristería	-0.9			-0.1						
4.1	Libros de entretenimiento		-0.3	-0.9	-1.0	-3.3	-1.4	-1.6	-2.4	-1.7		
18.1	Artículos para el cuidado personal	-0.1						-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	
3.0	Otros artículos de uso personal	-0.8	-0.6	-0.3	-0.5					-0.4	-0.5	
SERVICIOS	3.3	Transporte aéreo	-1.3									
	19.3	Seguros de automóvil							-0.2	-0.2	-0.2	
	7.6	Hoteles y otros alojamientos	-2.3	-0.7		-1.0					-0.9	
	14.3	Viaje organizado	-4.9									
	37.7	Servicios telefónicos		-3.6	-3.6	-3.6	-4.2	-4.2	-4.2	-4.9	-4.9	
	10.0	Servicios para la conservación de la vivienda					-0.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5	
	1.2	Servicios hospitalarios		-1.0	-0.8	-0.8	-1.8	-1.9	-2.1	-1.8	-1.8	
	1.1	Bachillerato	-4.5									
	5.9	Carne de porcino	-5.4						-0.1	-0.2	-0.3	
	2.8	Carne de ovino							-1.3	-1.5		
	7.5	Carne de ave	-2.3						-0.8	-2.1	-1.8	
	1.4	Otras carnes y casquería	-5.7								-0.1	
	9.6	Pescado fresco	-3.3									
ALIMENTOS NO ELABORADOS	2.3	Pescado congelado	-2.2									
	5.6	Crustáceos y moluscos	-1.4								-0.1	
	13.4	Frutas frescas	-3.8				-1.5					
	9.1	Legumbres y hortalizas frescas		-5.0					-2.9	-5.0	-6.1	
	3.0	Patatas y sus preparados	-12.4	-12.8	-14.3	-15.7	-15.9	-15.2	-8.7	-0.2		
	13.3	Gas	-18.3									
	5.1	Combustibles	-28.2									
64.5	Carburantes y lubricantes	-9.5										
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas*			444.8	149.9	140.3	160.8	139.7	159.5	205.3	230.2	212.2	

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de septiembre de 2012



En 2011 se produjo una significativa pérdida de la relación real de intercambio (RRI), de 3pp, y en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio, la merma de la RRI sigue siendo de la misma magnitud que en el año anterior.

IV.3. EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL Y PERSPECTIVAS

Desde el inicio de la actual crisis económica, el sector exterior de la economía española está actuando de soporte del crecimiento y compensando parcialmente la extrema debilidad de la demanda interna. Esta aportación al crecimiento del PIB, frente a la habitual detracción que se produce en las fases expansivas, responde principalmente a las ganancias de competitividad de los últimos años, que han impulsado las exportaciones de bienes y servicios, pero también en gran medida a la fuerte debilidad de la demanda interna, que está lastrando las importaciones. Este comportamiento del sector exterior está permitiendo la corrección a gran velocidad del elevado desequilibrio exterior acumulado en la última etapa expansiva, de tal forma que en 2013 el saldo por cuenta corriente estará cercano al equilibrio, cuando al inicio de la crisis alcanzó el 10% del PIB.

IV.3.1. Introducción

Tradicionalmente la demanda interna ha actuado de motor del crecimiento de la economía española y el sector exterior ha tenido una contribución negativa al crecimiento del PIB y, en general, ha supuesto un freno al crecimiento por lo que se llegó a hablar de la restricción exterior al crecimiento de la economía española. No obstante, en las fases fuertemente recesivas como la que tuvo lugar en el primer lustro de los noventa y en la actual etapa de crisis económica, el sector exterior ha sido la única fuente de crecimiento. Desde 2008, el primer año de la actual crisis, la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB ha sido positiva y se espera que lo siga siendo, al menos, en los dos próximos ejercicios, lo que ha permitido contrarrestar parcialmente el hundimiento y su consiguiente elevada detracción al crecimiento que ha registrado en estos años la demanda nacional. Por lo tanto, el sector exterior está siendo la única fuente

de crecimiento en los últimos años de crisis económica de la economía española y previsiblemente lo seguirá siendo, al menos, en los dos próximos ejercicios. Así, en el pasado ejercicio la economía española mostró un modesto crecimiento del PIB en términos reales (0,4%), lo que se debió en exclusiva al sector exterior, que aportó 2,3pp al crecimiento del PIB y compensó ampliamente la detracción de la demanda interna (1,9 pp) a dicho crecimiento. En los tres años precedentes el sector exterior también tuvo una elevada contribución al crecimiento del PIB.

Cabe mencionar, que la aportación positiva del sector exterior al crecimiento del PIB en las etapas recesivas se debe tanto al fuerte dinamismo de las exportaciones como a una fuerte debilidad de las importaciones. El mecanismo es el siguiente, con independencia del dinamismo de los mercados exteriores, en las etapas recesivas las empresas españolas, para sobrevivir, buscan con más intensidad los mercados exteriores (posiblemente bajando precios) ante la debilidad de los mercados interiores. A su vez, la fuerte debilidad de la demanda interna deprime las importaciones, por lo que la conjunción de ambos factores se traduce en una mejora de la aportación al crecimiento del sector exterior.

Las perspectivas apuntan a que el sector exterior seguirá siendo en el actual ejercicio y en el próximo y probablemente en 2014 el único sostén del crecimiento de la economía española. En cambio, la demanda interna seguirá débil, debido principalmente a las malas expectativas del mercado de trabajo y a la obligada contención del gasto público para cumplir los objetivos adquiridos de déficit público. Las últimas previsiones del IFL de la economía española para los ejercicios 2012 y 2013 apuntan hacia una caída del PIB en 2012 del 1,4% y a un retroceso incluso mayor (1,6%) en 2013. En estos años, el sector exterior se espera que tenga una contribución al crecimiento mayor que la

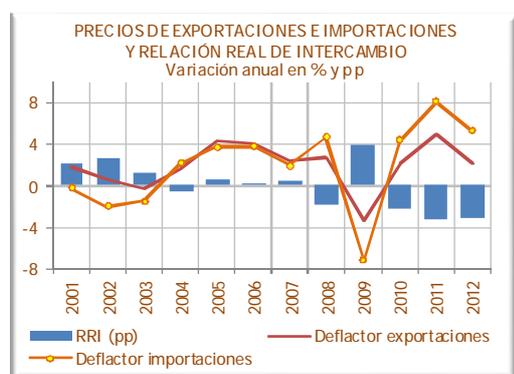


de los ejercicios anteriores, de hecho, para el presente ejercicio se espera que contribuya con 2,4pp al crecimiento del PIB y con 2,1pp en 2013.

La fuerte debilidad de la demanda interna desde el inicio de la crisis está propiciando el ajuste del déficit comercial y, por ende, del de cuenta corriente (C/C). En el pasado ejercicio, según la Contabilidad Nacional, el déficit comercial reinició el ajuste y anotó un significativo recorte, tras el frenazo que había registrado en 2010. Este avance en la corrección del déficit comercial se produjo a pesar del fuerte repunte de los precios del petróleo y de otras materias primas importadas. Al diferenciar el déficit comercial, entre energético y no energético se deduce que en el actual ejercicio el no energético presenta ya un ligero superávit y que el energético sigue aumentando con fuerza.

En los dos últimos años, nuestra relación real de intercambio (RRI) experimentó un fuerte empeoramiento, como resultado de que el deflactor de las importaciones aumentó de forma mucho más acusada que el de las exportaciones (véase gráfico IV.3.1.1), lo que en gran medida se debió a la escalada de los precios del petróleo y de otras materias primas, y en la primera mitad del actual ejercicio ese patrón de comportamiento de los precios de los flujos exteriores continúa por lo que prosigue el deterioro de la RRI, lo que implica una transferencia de renta de España al resto del mundo.

Gráfico IV.3.2.1



Fuente: INE

Fecha: 1 de octubre de 2012

Los precios de las importaciones en 2011 volvieron a registrar una fuerte aceleración que hizo que el deflactor de las importaciones mostrase un avance medio anual del 8,1%, frente al 4,4% de 2010, aceleración que respondió a la fuerte escalada de los precios del petróleo y de otras materias primas y, en mucha menor medida, a la ligera depreciación del euro frente al dólar. Este comportamiento de los precios de las importaciones, en particular de los precios del petróleo en 2010, conllevó en ese ejercicio un fuerte deterioro del déficit comercial y a un rebrote inflacionista. Por su parte, los precios de las exportaciones también se aceleraron en 2011 pero en mucha menor medida que las importaciones, mostrando un perfil descendente a lo largo del año. Como consecuencia de este comportamiento de los precios de las importaciones y de las exportaciones en 2011 se produjo una significativa pérdida de la relación real de intercambio (RRI), de 3pp, y en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio, la merma de la RRI sigue siendo de la misma magnitud que en el año anterior, con las consiguientes repercusiones negativas sobre la inflación y la renta disponible de las familias.

En el contexto actual de debilidad de la demanda interna y con el sector de la construcción en una situación de debilidad extrema y sin perspectivas de recuperación en varios ejercicios, la exportación debe jugar un papel importante en la recuperación de la economía española, si bien la entrada en recesión de la economía del euro en el tercer trimestre del actual ejercicio no ayuda en el corto plazo al fortalecimiento de nuestras exportaciones. Desde una perspectiva de más plazo, se debería cambiar nuestro patrón productivo con el fin de que nuestras empresas exportadoras se orienten con más fuerza a los mercados exteriores.

IV.3.2. Análisis de la balanza por cuenta corriente y sus componentes

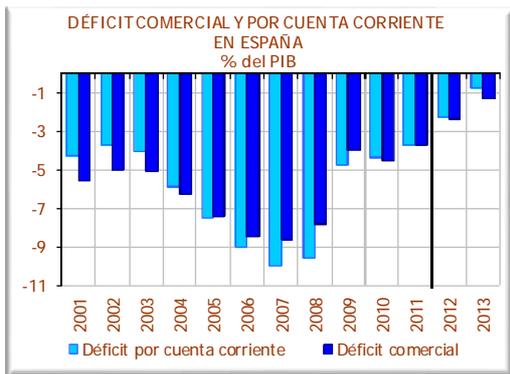
Al finalizar la última etapa expansiva de la economía española en 2007, la balanza por

La previsión del déficit por C/C para 2012 y 2013 contempla la continuación de su corrección, esperándose un 2,5% y 0,9% en relación al PIB, respectivamente



La corrección del déficit comercial en 2011 se debió exclusivamente a la subbalanza de bienes no energéticos. Además, cabe destacar que estas cifras ponen de relieve que en 2011 el componente no energético del déficit comercial estuvo en equilibrio.

Gráfico IV.3.2.1



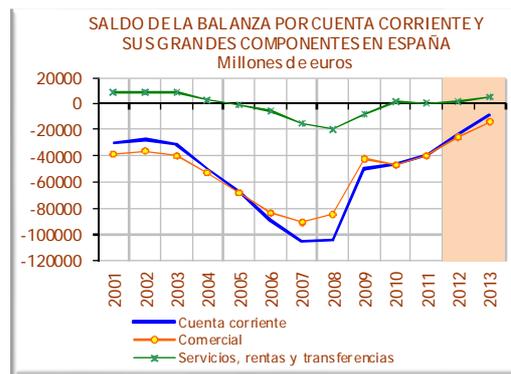
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 1 de octubre de 2012

cuenta corriente acumuló un elevado déficit que alcanzó el 10% del PIB en ese año, cota no alcanzada previamente por la economía española y equivalente a 105.210 millones de euros. Con la llegada de la actual crisis económica se inició un intenso proceso de corrección de ese déficit que hizo que dos años después se redujera a más de la mitad (4,8% del PIB), en 2011 se situó ya en el 3,7% y en el primer semestre del año en curso se ha situado en el 3,2% del PIB. En los casi cinco años transcurridos desde el inicio de la crisis económica se ha producido una reducción del déficit por cuenta corriente de unos 75.000 millones de euros y en relación al PIB ese déficit se ha reducido 6,8 puntos. Cabe mencionar que un fuerte ajuste del déficit por C/C como el registrado en los cuatro últimos años no tiene parangón con etapas anteriores de la economía española y responde a una reversión de los factores que lo habían impulsado al alza en la última etapa expansiva.

La previsión del déficit por C/C para 2012 y 2013 contempla la continuación de su corrección, esperándose un 2,5% y 0,9% en relación al PIB, respectivamente, (véase gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2), previsiones que suponen un ligero freno respecto a las anteriores. A la corrección de este desequilibrio se espera que contribuya de forma decisiva la intensa contracción de la demanda interna prevista para ese periodo de predicción.

Al analizar el saldo por cuenta corriente

Gráfico IV.3.2.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 1 de octubre de 2012

según sus componentes, se observa que su evolución sigue determinada, en gran medida, por el comportamiento del saldo comercial (véase gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2). En 2011 el déficit comercial retomó el proceso de corrección que había abandonado en 2010, por primera vez desde el inicio de la actual crisis económica, y disminuyó un 16,4% respecto a un año antes, alcanzando 40.143 millones de euros, unos 7.896 millones menos que el año anterior, cifra que en relación al PIB representó el 3,8%, ocho décimas menos que en el año anterior.

Al diferenciar el déficit comercial en energético y el no energético, según los datos de Aduanas, se observa que en 2011 el segundo mostró un aumento del 19%, situándose en 40.330 millones de euros, aproximadamente el 3,7% del PIB, evolución que respondió al comportamiento de la fuerte escalada del precio del petróleo importado que anotó un fuerte incremento (31%). En cambio, el déficit no energético mostró una reducción del 84,4%. Por lo tanto, la corrección del déficit comercial en 2011 se debió exclusivamente a la subbalanza de bienes no energéticos. Además, cabe destacar que estas cifras ponen de relieve que en 2011 el componente no energético del déficit comercial estuvo en equilibrio, es decir, el valor de las importaciones de bienes no energéticos se compensó con las entradas de las exportaciones de ese tipo de bienes. Este hecho pone en evidencia la necesidad de reducir con urgencia la fuerte



dependencia energética de la economía española frente al exterior, pues ahora el déficit comercial es casi exclusivamente energético y el déficit por C/C está ahora en gran medida determinado por el déficit energético, para lo cual se debe profundizar en elevar el grado de la eficiencia energética y en el autoabastecimiento energético.

La información más reciente, referida a julio de 2012, procedente de la estadística de Aduanas, muestra que el déficit comercial experimentó en ese mes un crecimiento anual del 3,1%, frente a los retrocesos de los cuatro meses previos. El incremento del déficit se debió en exclusiva al componente energético cuyo saldo negativo aumentó un 5,4%. En cambio, el componente no energético de la balanza comercial anotó un superávit, por séptimo mes consecutivo. Se espera que el déficit comercial siga reduciéndose en los próximos meses, siempre y cuando los precios del petróleo abandonen su tono alcista y muestre una tendencia a la normalización. La previsión para 2012 y 2013 del déficit comercial anticipa la continuación de la corrección del mismo previsiblemente con más intensidad que en 2011, hasta el 2,4% del PIB en 2012 y hasta el 1,3% en 2013. Esta mejora viene respaldada por la previsible continuidad de la debilidad de nuestra demanda interna, debido a la debilidad de nuestro mercado de trabajo y a la intensificación del proceso de consolidación fiscal. La prolongación de la debilidad que aqueja en estos momentos a la economía de la euro área puede afectar a nuestras exportaciones y limitar la esperada reducción del déficit comercial.

El saldo de la balanza turística, tradicionalmente positivo, sigue compensando el importante déficit comercial, aunque el saldo del turismo expresado en relación al PIB mostró una tendencia ligeramente descendente en la etapa 2002-2009, ambos inclusive. Sin embargo, en 2010, se frenó esa tendencia descendente y alcanzó un 2,8% del PIB, una décima más que en el año anterior. En 2011 esa mejoría se intensificó y el saldo neto de esta subbalanza mostró un avance

del 12,3% (32.922 millones de euros), el 3,1% del PIB, tres décimas más que en el año anterior. El aumento de este saldo fue el resultado de un crecimiento medio anual del gasto de los hogares no residentes en el territorio económico y de la caída del gasto de los hogares residentes en el resto del mundo, comportamiento en línea con la mayor debilidad de la economía española y el mal comportamiento del mercado de trabajo. Este buen resultado del turismo en 2011 respondió en parte a la recuperación de la economía de la euro área y, sobre todo, a la desviación del turismo del Norte de África hacia España. No obstante, en el último trimestre del pasado ejercicio ya dio signos de debilidad, al acusar la pérdida de fuerza de la economía de la euro área. En el actual ejercicio, los indicadores del turismo mostraron una pérdida de fuerza en el primer trimestre pero se recuperaron en el segundo y han continuado con cierta fortaleza en el tercero, por lo que el balance anual del actual ejercicio puede ser tan favorable como lo fue en 2011. Por otro lado, cabe esperar que la intensa debilidad de la crisis en España conllevara una reducción de los gastos de los turistas españoles en el extranjero, por lo que probablemente favorecerá el saldo de la balanza turística.

La balanza de otros servicios tradicionalmente muestra un saldo negativo, salvo raras excepciones, si bien en 2011 alcanzó un saldo ligeramente negativo hasta casi anularse (0,1% del PIB), frente al saldo más negativo, el 0,4% del PIB, del año anterior. Dentro de este grupo de servicios no turísticos se incluyen servicios relacionados con las comunicaciones, el transporte, la información, los seguros y en general todo tipo de servicios a empresas. En el pasado ejercicio, el saldo conjunto de las balanzas de bienes y servicios, que suele ser el más relevante a la hora de analizar la evolución del sector exterior español, anotó una significativa corrección de su déficit al reducirse a 8.432 millones de euros, el 0,8% del PIB, frente al 2,2% de 2010. Para el presente ejercicio esa balanza estará ya prácticamente en equilibrio, con perspectivas de superávit.

La previsión para 2012 y 2013 del déficit comercial anticipa la continuación de la corrección del mismo previsiblemente con más intensidad que en 2011, hasta el 2,4% del PIB en 2012 y hasta el 1,3% en 2013.



La balanza de rentas primarias está registrando un saldo negativo y con tendencia creciente en los dos últimos años, en 2011 su saldo negativo se elevó a 21.455 millones de euros, el 2% del PIB.

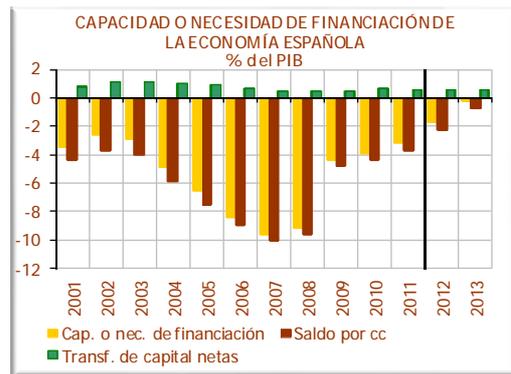
Contrariamente a la fuerte corrección del déficit de la balanza de bienes y servicios que viene mostrando en los últimos años, la balanza de rentas primarias está registrando un saldo negativo y con tendencia creciente en los dos últimos años, en 2011 su saldo negativo se elevó a 21.455 millones de euros, el 2% del PIB, siete décimas porcentuales por encima del de un año antes. Este déficit procede, en gran medida, de las rentas de las inversiones de las empresas extranjeras: dividendos, intereses, etc., la gran dependencia de la financiación española del exterior es la principal responsable del tono expansivo de esta partida. Es obvio que el mayor tipo de interés que se exige a la deuda española esta detrás del deterioro del saldo de esta balanza. (activos netos-pasivos netos). De todas las partidas que componen la balanza de pagos por cuenta corriente esta ha sido la que en 2011 mostró un peor comportamiento, pues fue la única que empeoró su saldo negativo respecto al PIB, y muy probablemente lo sea en 2012.

En cuanto a las transferencias corrientes, que incluye partidas muy diversas como las transferencias de carácter público recibidas del Fondo Social Europeo, dirigidas al fomento del empleo, las subvenciones de carácter privado, principalmente las subvenciones recibidas por los agricultores como reembolsos de la Política Agrícola Común, y las remesas de los inmigrantes, su saldo sigue siendo deficitario y en 2011 se mantuvo en el 0,9% del PIB y en 2012 se situará en un nivel similar.

IV.3.3. La capacidad (+) necesidad (-) de financiación de la economía española

Si al saldo por C/C se le suma el de la balanza de transferencias de capital se obtiene la necesidad de financiación frente al resto del mundo. En la economía española, habitualmente este saldo muestra signo positivo, aunque de pequeña entidad, por lo que la necesidad (-) capacidad (+) de financiación suele venir explicada por el saldo por C/C. En el

Gráfico IV.3.3.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 1 de octubre de 2012

pasado ejercicio el saldo de transferencias de capital ascendió a 5.415 millones de euros, el 0,5% del PIB, ligeramente inferior al del año anterior.

La evolución de la capacidad o necesidad de financiación de la economía española en lo que va de siglo se recoge en el gráfico IV.3.3.1, en el mismo se puede observar la estrecha relación, aludida anteriormente, entre el saldo por C/C y la capacidad o necesidad de financiación. También se puede apreciar con claridad la elevada y creciente necesidad de financiación frente al exterior de la economía española desde los primeros años del presente siglo y el inicio de la crisis y también la prevista para 2012 y 2013. Desde el inicio del presente siglo la economía española mostró una necesidad de financiación elevada y creciente, desde el 3,5% sobre el PIB en 2001 hasta el 9,6% en 2007, cota que constituyó un máximo. En cambio, en 2008, coincidiendo con el inicio de la crisis, comenzó una fase de intensa reducción de la necesidad de financiación, en ese año bajó al 9,2%, en 2009 se redujo con mucha mayor intensidad, hasta el 4,3%; y el fuerte ajuste realizado ha hecho que la necesidad de financiación se haya corregido hasta el 3,2% en 2011. Las perspectivas apuntan a la continuación en 2012 y 2013 de la reducción de la posición deudora de la economía española. De hecho, según nuestras estimaciones, para el conjunto del actual ejercicio se prevé que la necesidad de financiación sea del 1,8% del PIB, 1,4 puntos menos que el año anterior, y para 2013 la economía



española reducirá muy significativamente la necesidad de financiación, hasta un 0,2%. Esta fuerte disminución de la necesidad de financiación tiene que ver con la intensificación del ajuste que están realizando las empresas, las familias y aunque más tardíamente del sector público.

A pesar de la fuerte reducción del déficit por C/C y de la necesidad de financiación de la economía española desde el inicio de la crisis y las que se prevé para 2012 y 2013, el problema continúa. Las correcciones que se están produciendo desde la llegada de la actual crisis económica se deben principalmente al desplome de la demanda interna y, por lo tanto, tienen un componente cíclico elevado que se ha corregido fácilmente en

estos años de crisis. Pero el déficit de la balanza de bienes y servicios tiene un elevado componente estructural, más difícil y lento de corregir, que se deriva de nuestra baja competitividad, por lo que cuando la demanda interna se recupere surgirán de nuevo dichos déficits. Además, el mantenimiento durante más de una década de elevados déficits por C/C frente al exterior tiene un problema añadido derivado del elevado volumen de deuda generada en esos años, que es preciso financiarla, y que la crisis de deuda soberana en la euro área está encareciendo y complicando gravemente su financiación.

Para el conjunto del actual ejercicio se prevé que la necesidad de financiación sea del 1,8% del PIB, 1,4 puntos menos que el año anterior, y para 2013 la economía española reducirá muy significativamente la necesidad de financiación, hasta un 0,2%.



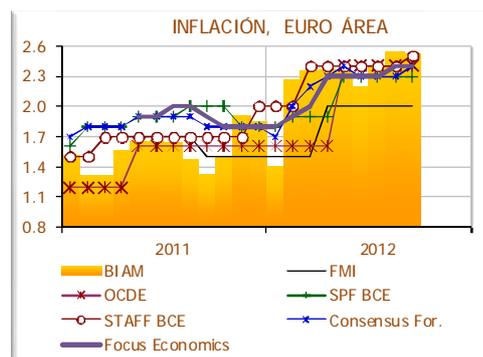
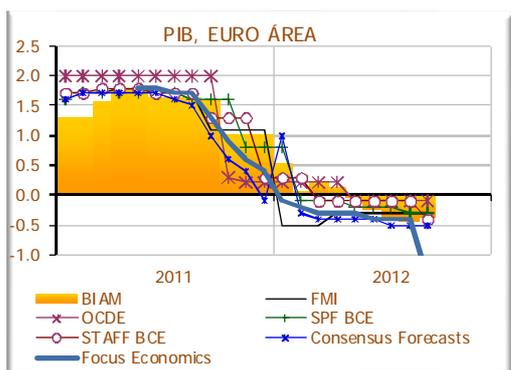
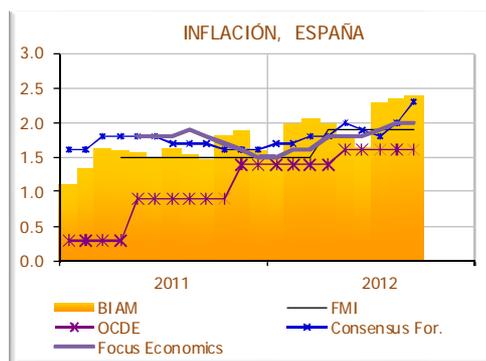
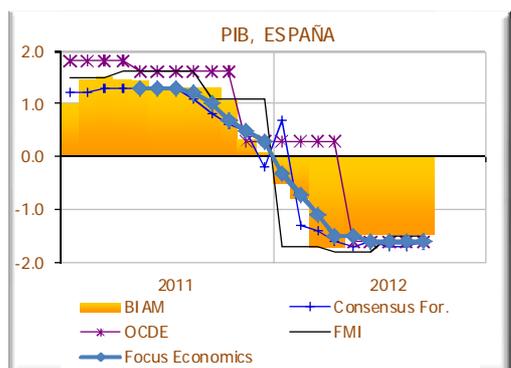
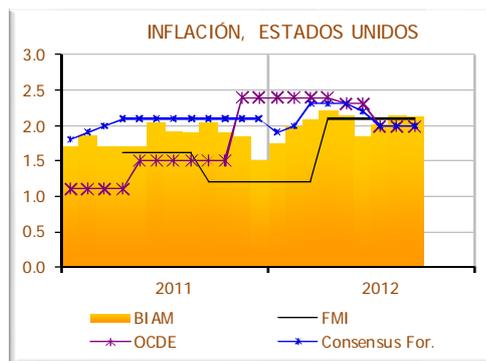
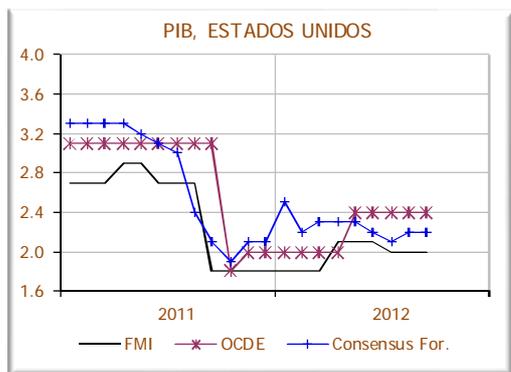
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																	
Tasas anuales medias de crecimiento																	
	ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA					EURO ÁREA							
	Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁶	BCE Staff ⁷	OCDE	
PIB	2012	2.2	-	2.0	2.4	-1.6	-1.6	-1.4	-1.5	-1.6	-0.5	-1.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1
	2013	2.1	-	2.3	2.6	-1.4	-1.3	-1.6	-0.6	-0.8	0.2	-0.1	0.1	0.7	0.6	-0.9	0.9
IPC	2012	2.0	2.1	2.1	2.0	2.3	2.0	2.4	1.9	1.6	2.4	2.4	2.5	2.0	2.3	2.5	2.4
	2013	2.0	1.7	1.9	1.8	2.2	1.9	2.3	1.6	2.1	1.8	1.8	1.8	1.6	1.7	1.9	1.9

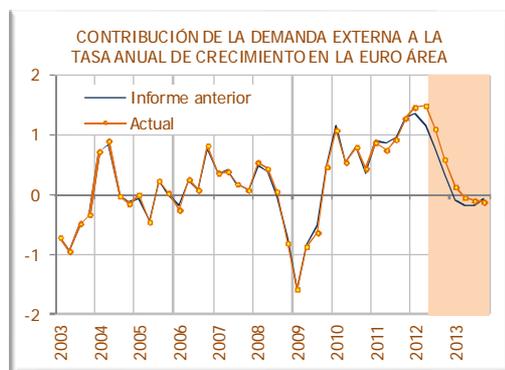
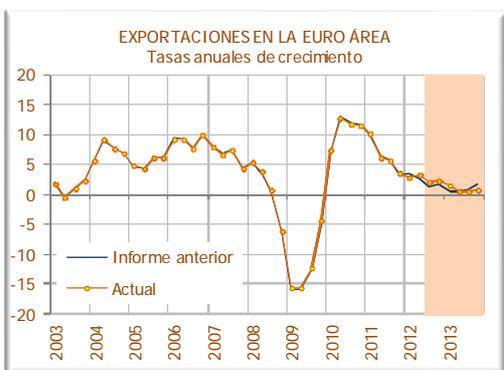
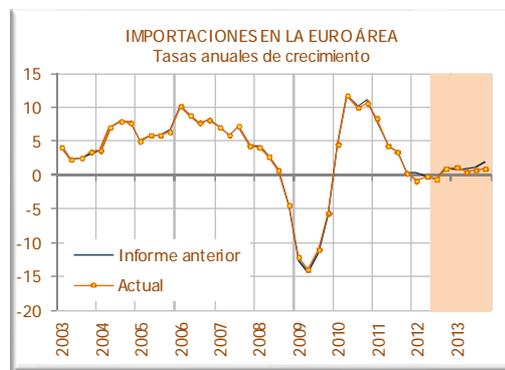
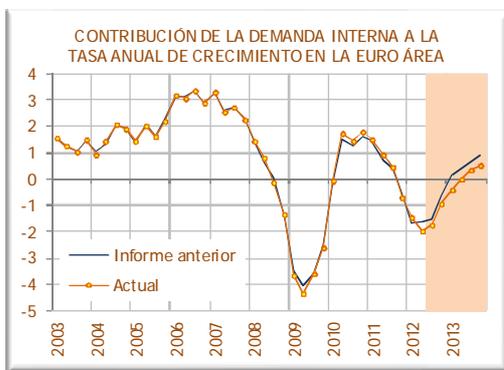
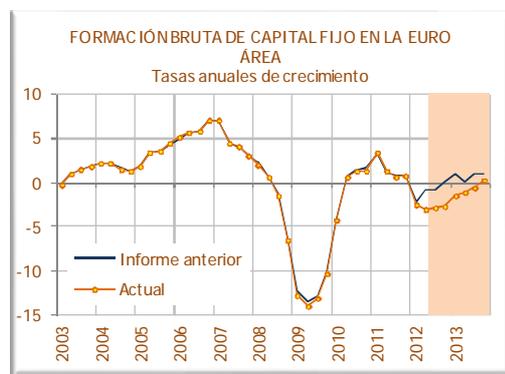
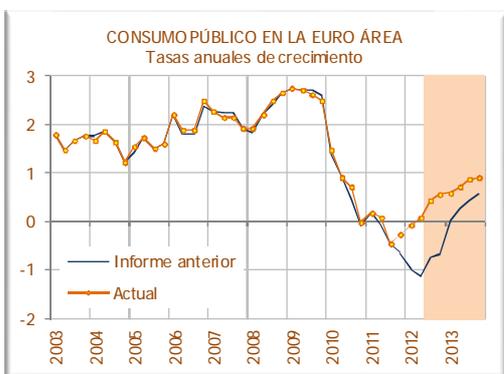
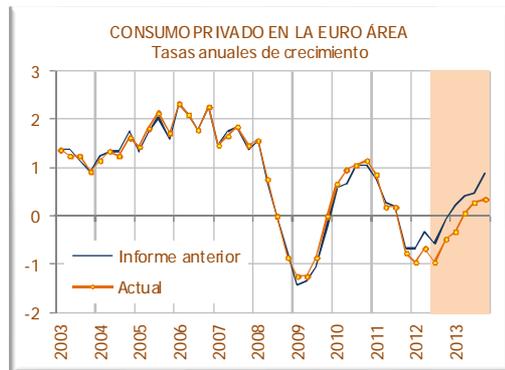
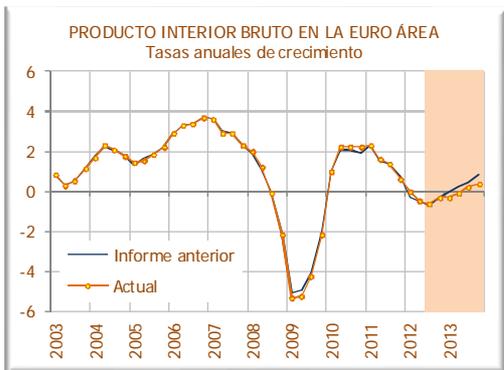
1. Consensus Forecasts: Septiembre de 2012
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Septiembre de 2012
3. FMI: PIB: Jul-12,; IPC: Abr-12
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2012
5. Focus Economics: Septiembre de 2012
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Agosto de 2012
7. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Septiembre de 2012

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2012

Tasa anual media de crecimiento



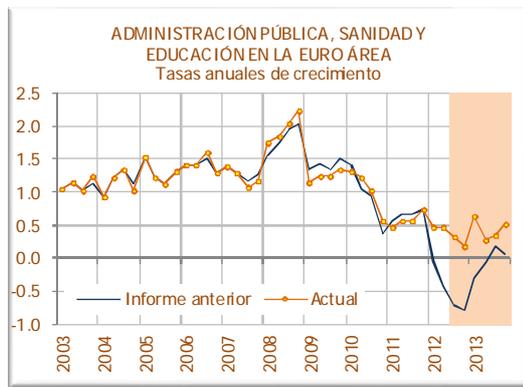
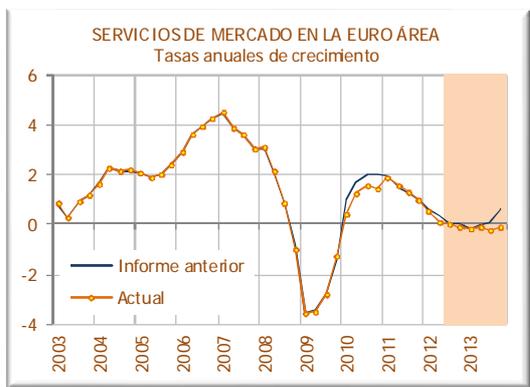
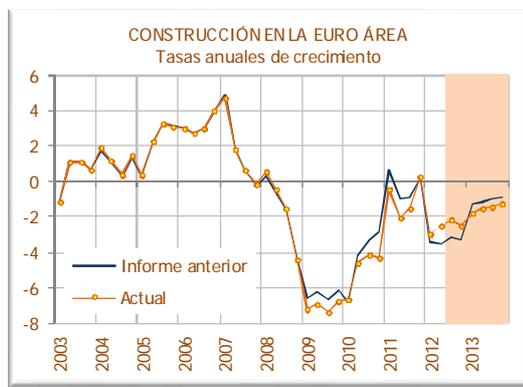
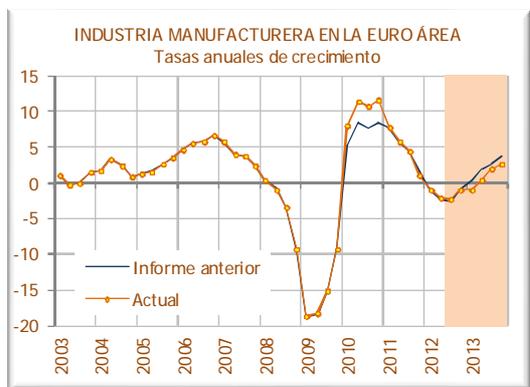
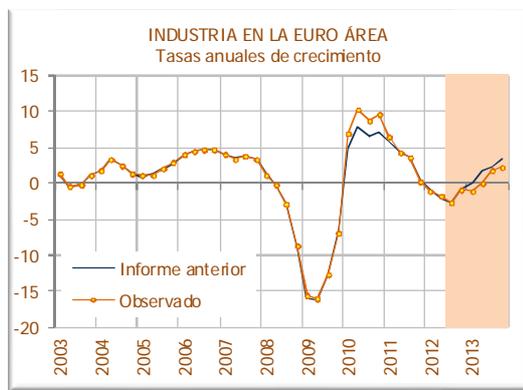
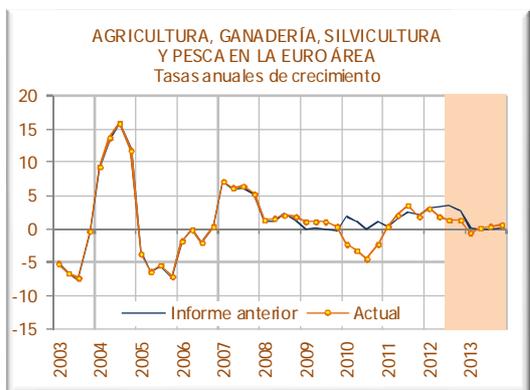
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 18 de septiembre de 2012
Fecha informe anterior: 30 de agosto de 2012



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento

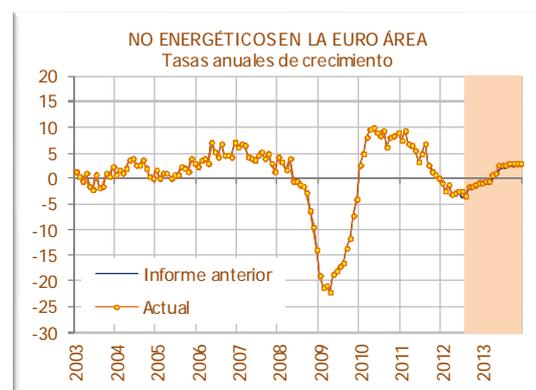
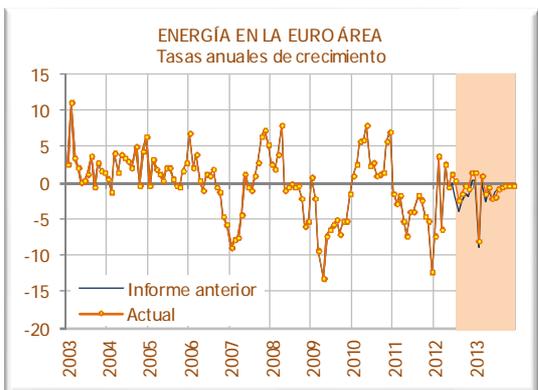
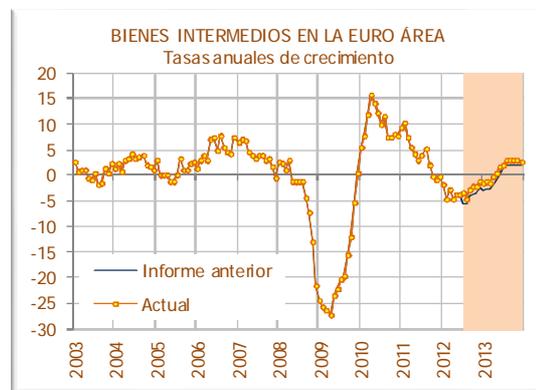
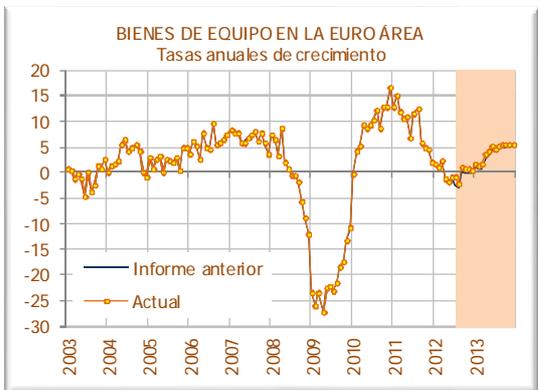
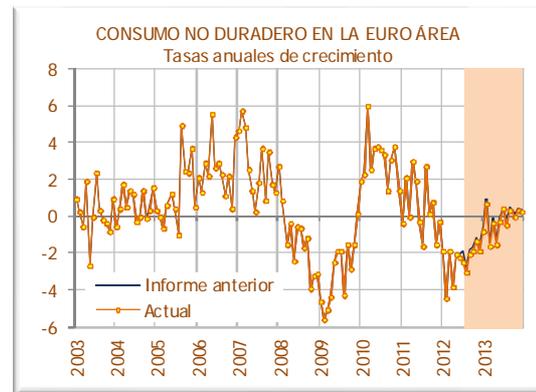
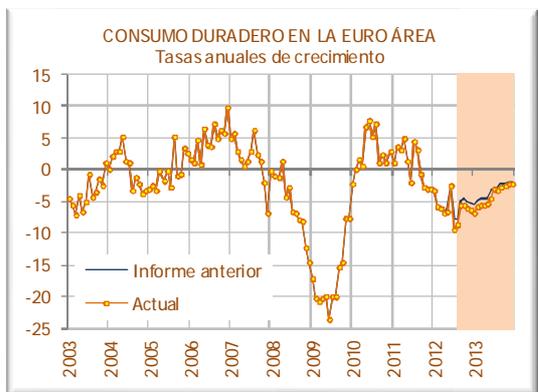
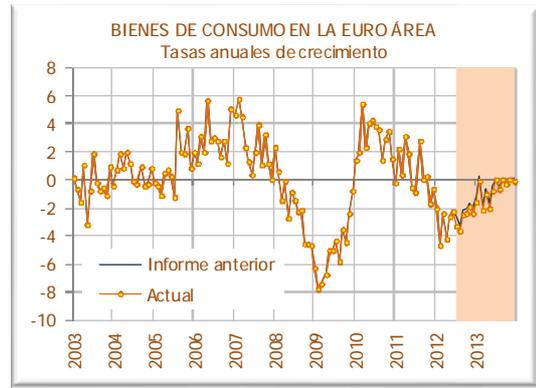
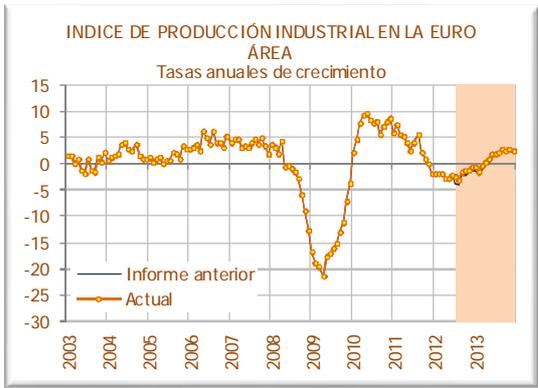


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 18 de septiembre de 2012
 Fecha informe anterior: 30 de agosto de 2012



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

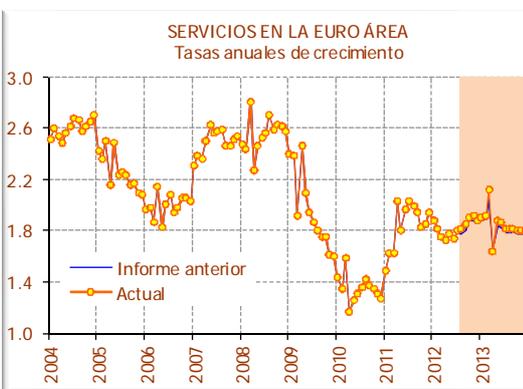
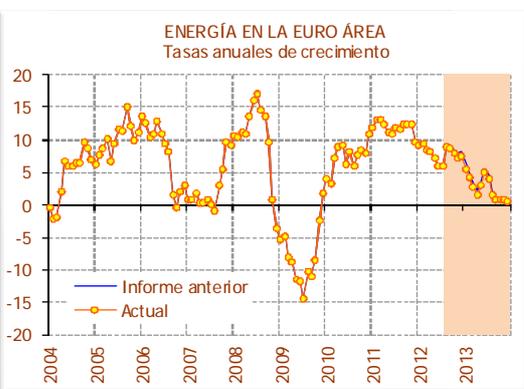
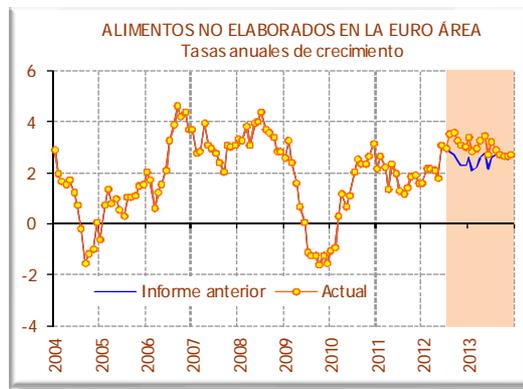
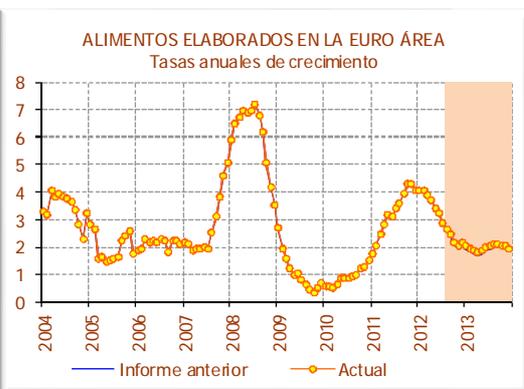
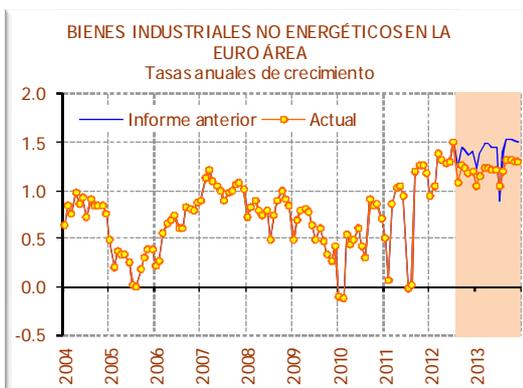
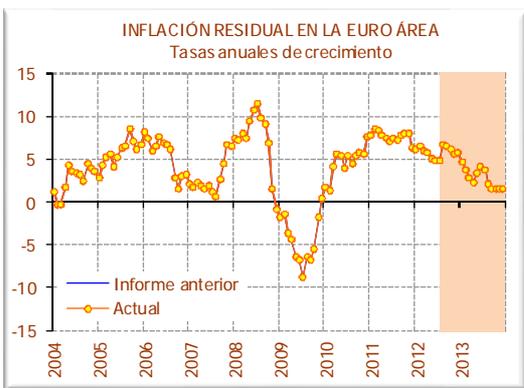
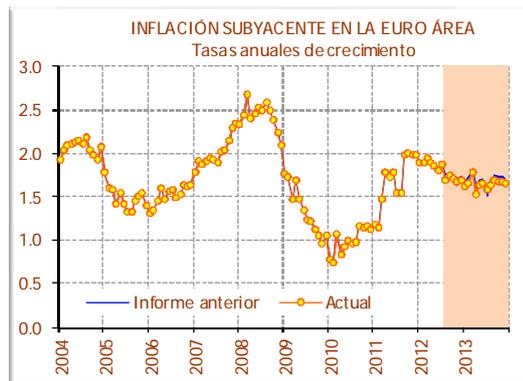
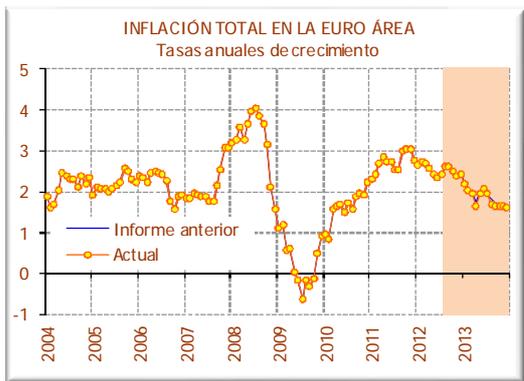


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 25 de septiembre de 2012
 Fecha informe anterior: 29 de agosto de 2012



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

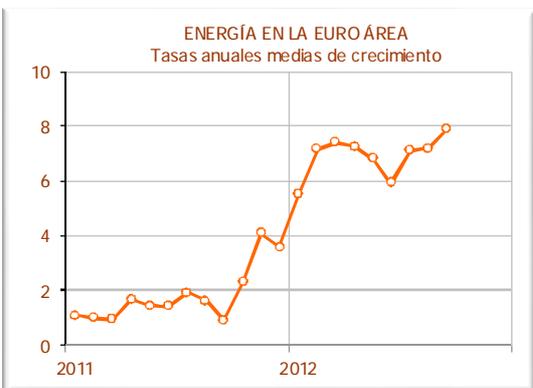
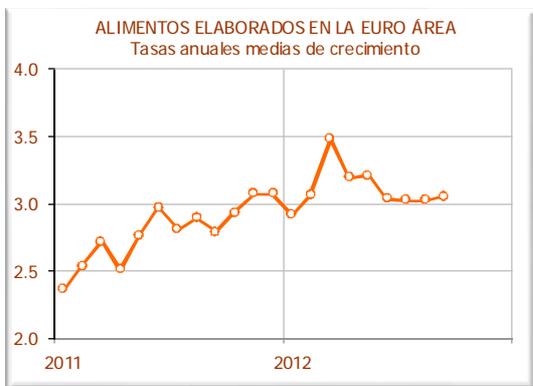
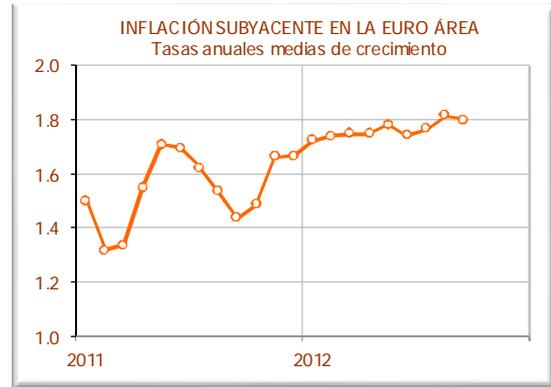
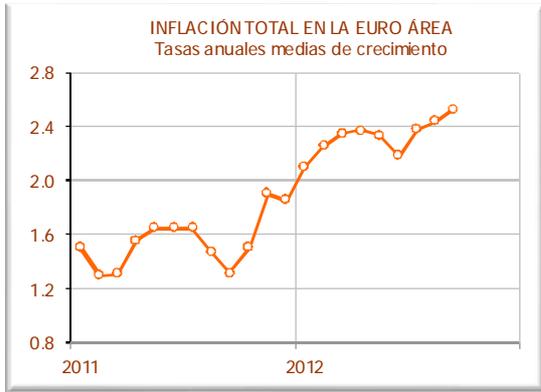
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 27 de septiembre de 2012
 Fecha informe anterior: 29 de agosto de 2012



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011

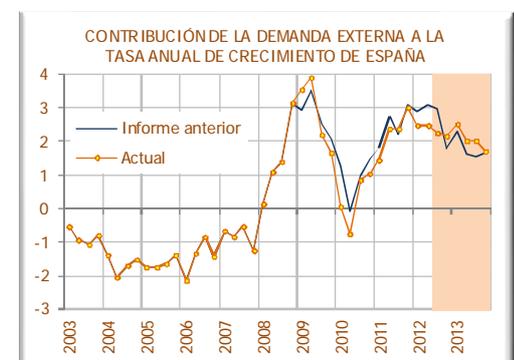
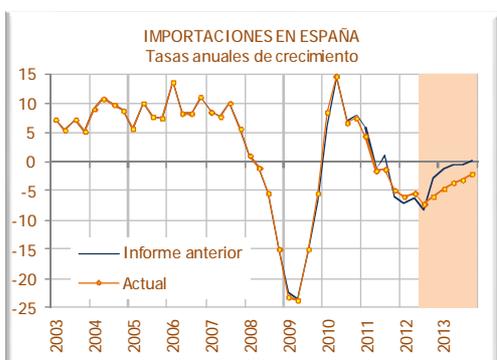
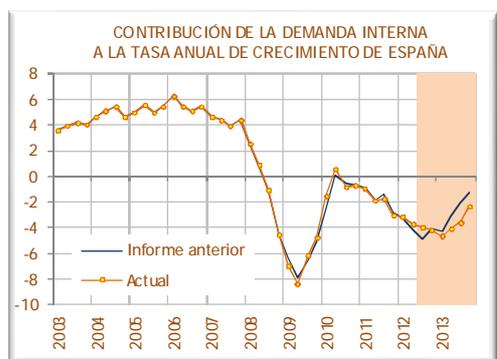
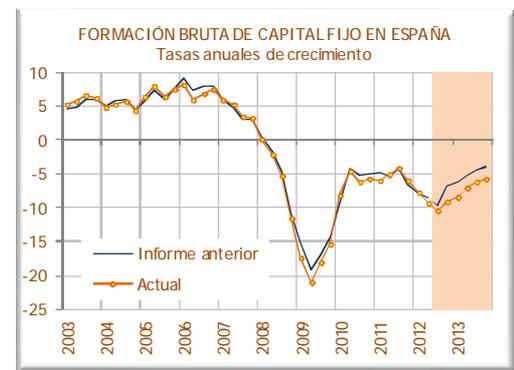
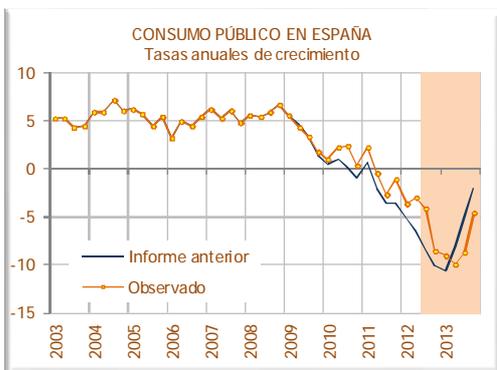
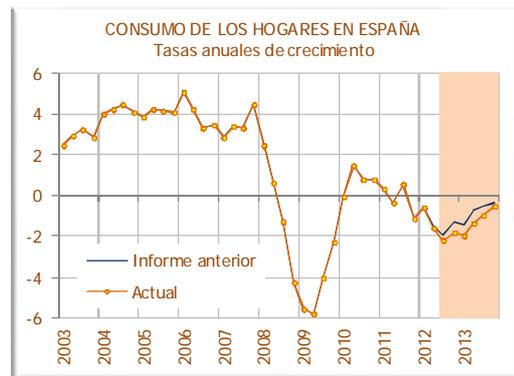
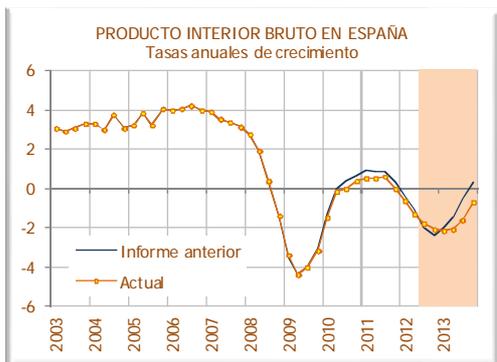


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de septiembre de 2012



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

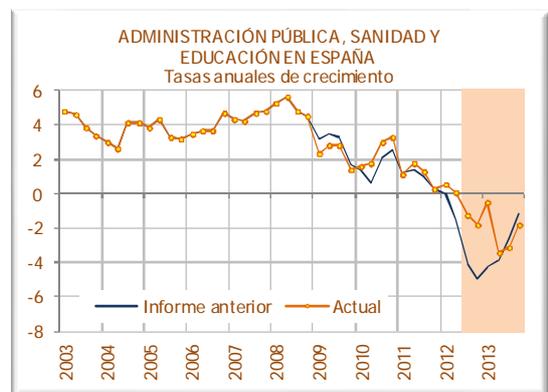
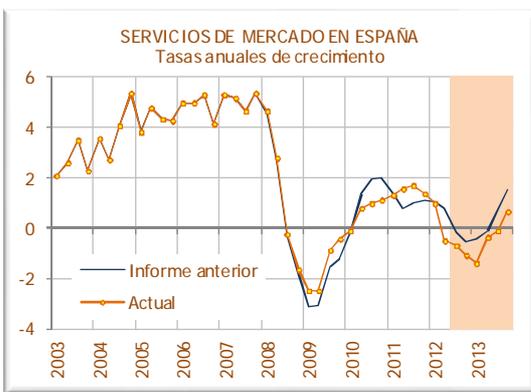
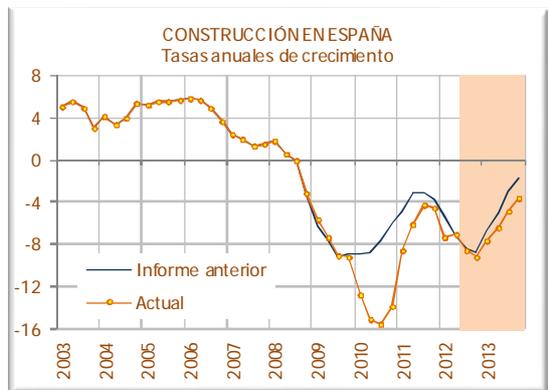
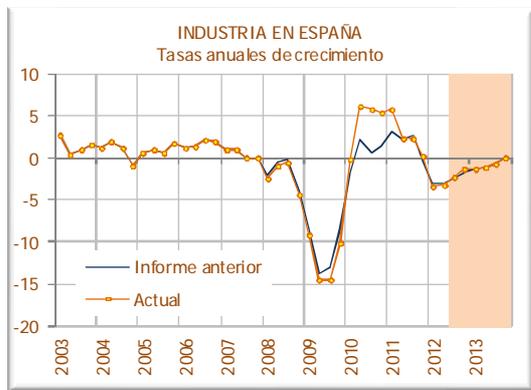
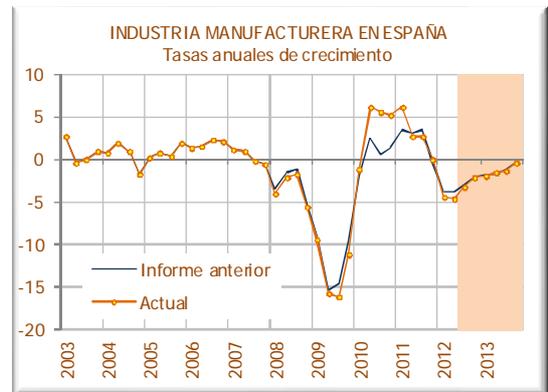
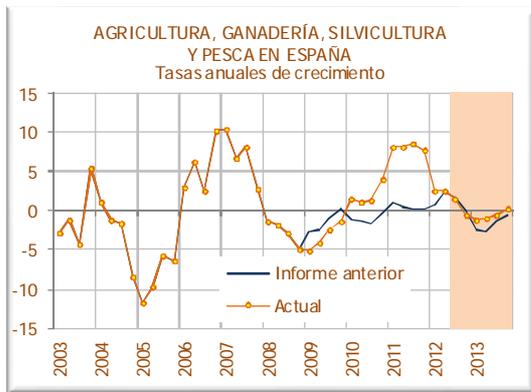
Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2012



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento

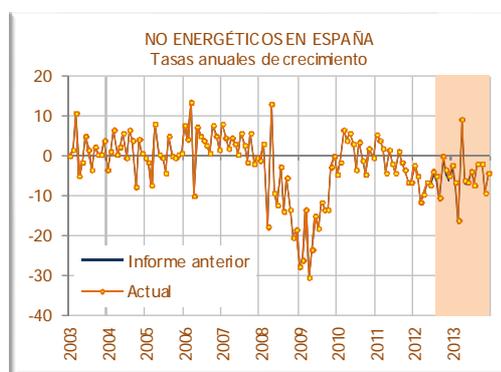
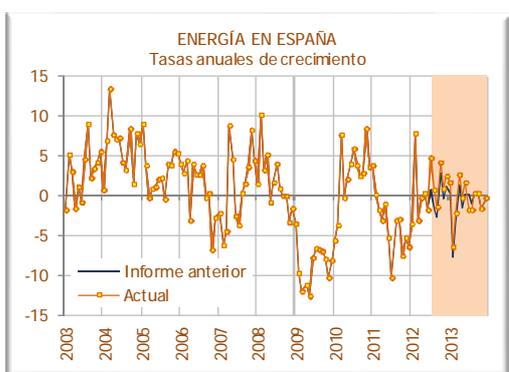
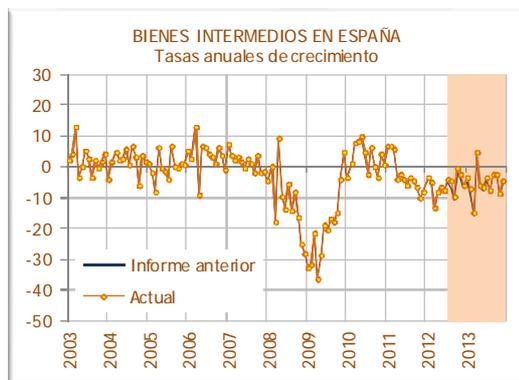
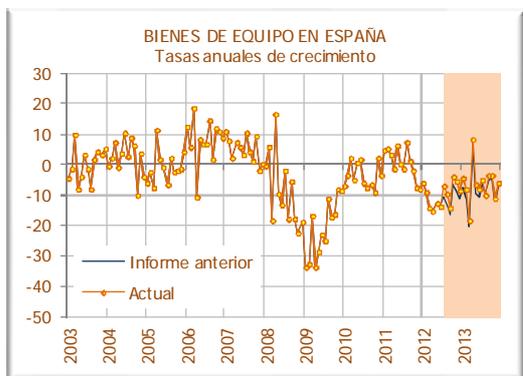
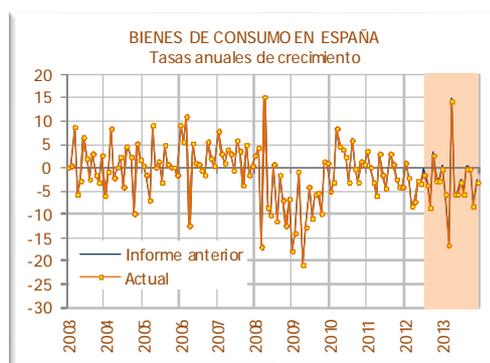
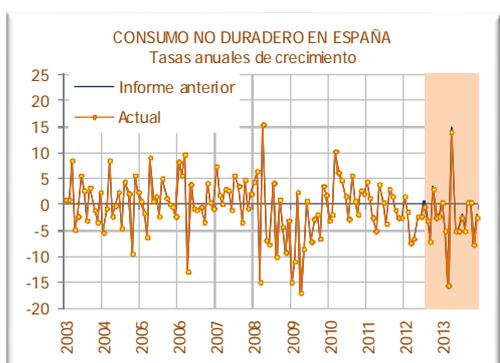
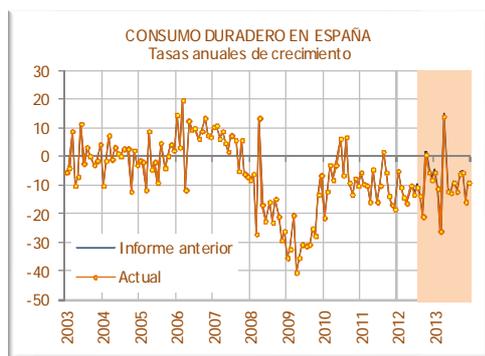
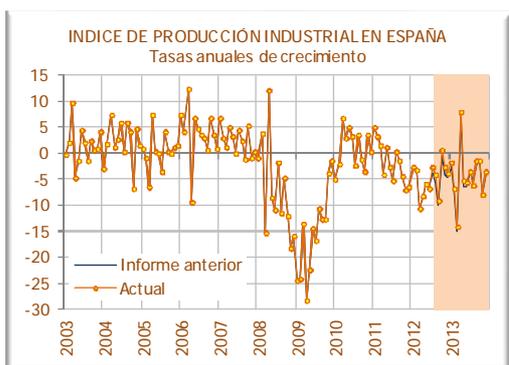


Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012
 Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2012



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

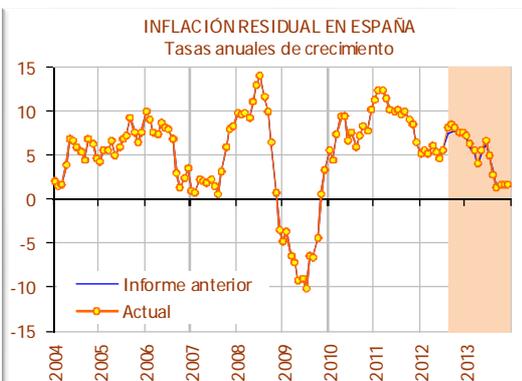
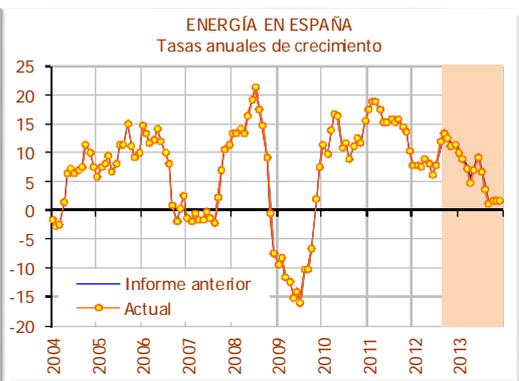
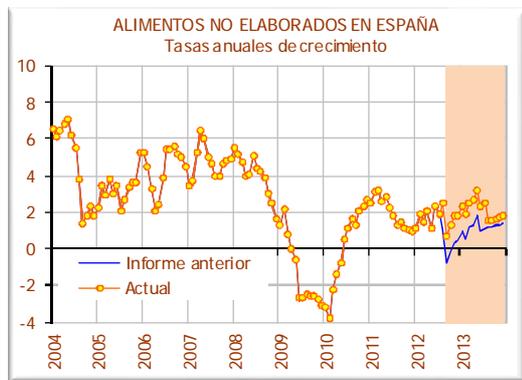
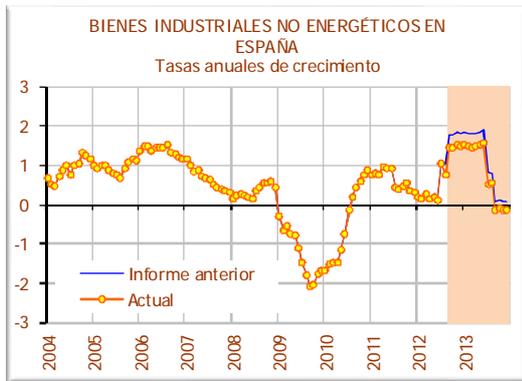
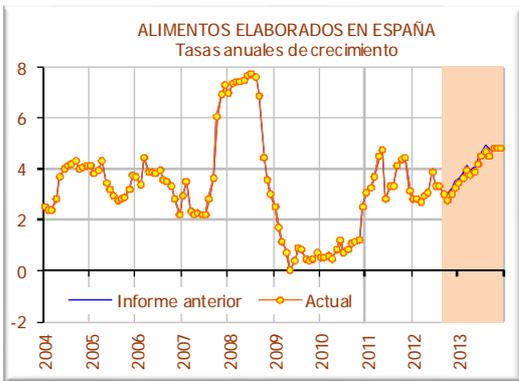
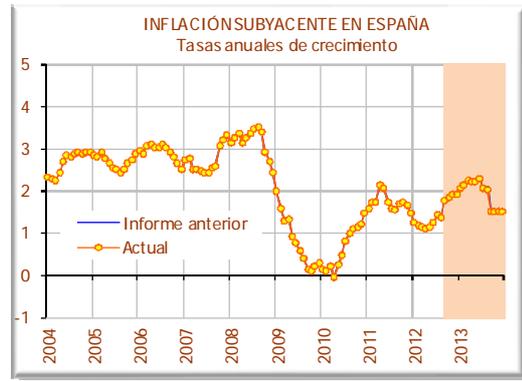
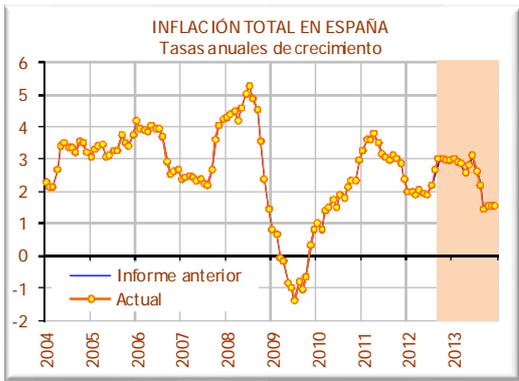
Fecha informe actual: 26 de septiembre de 2012

Fecha informe anterior: 29 de agosto de 2012



INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA

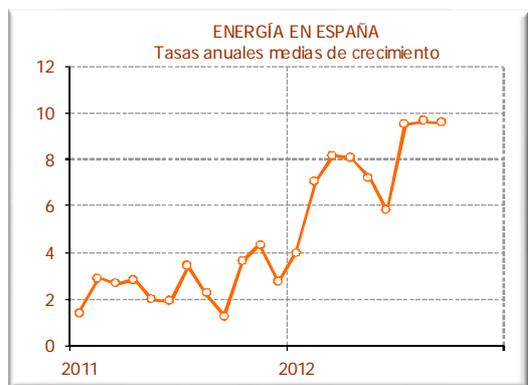
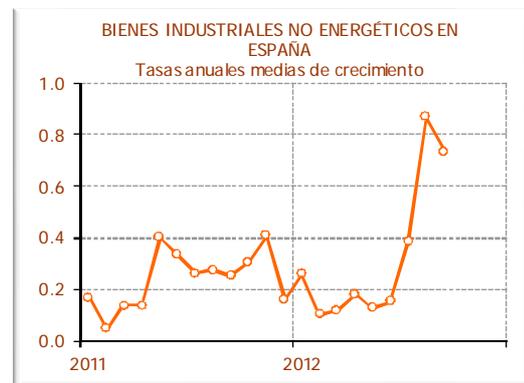
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 27 de septiembre de 2012
 Fecha informe anterior: 29 de agosto de 2012



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011



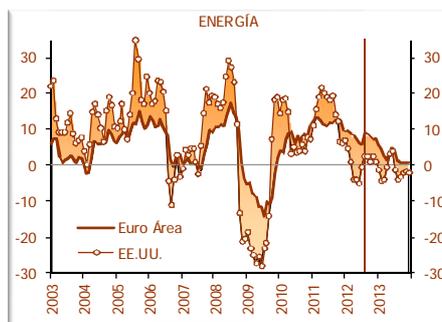
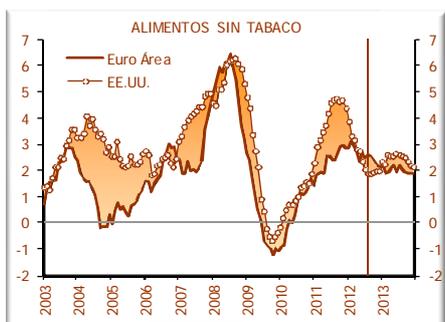
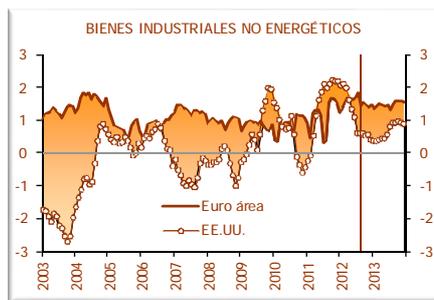
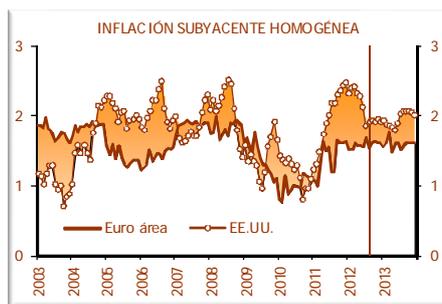
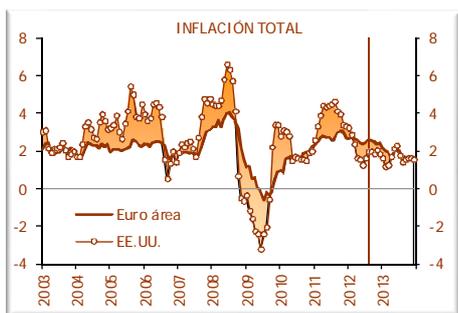
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de septiembre de 2012



VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARTATIVO DE PREDICIONES DE INFLACIÓN

EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2012	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Predicciones		
EE.UU.: Pesos 2009								2012	2013	
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.8
EE.UU.	77.9	3.7	3.1	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.6
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	70.3	1.4	1.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.6	1.6
EE.UU.	55.3	2.1	2.1	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.9
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	41.4	2.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.9
EE.UU.	34.9	3.1	3.3	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.7
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	28.9	0.3	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	1.2
EE.UU.	20.4	0.3	0.5	-0.7	-0.3	0.5	0.7	1.2	1.3	0.6
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	16.8	0.6	2.1	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.6	2.0
EE.UU.	14.0	2.4	2.3	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.7	2.4
Energía										
Euro área	10.4	10.1	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.9	2.5
EE.UU.	9.5	16.9	11.2	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	1.0	-1.2



1. Sin alquileres imputados.

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

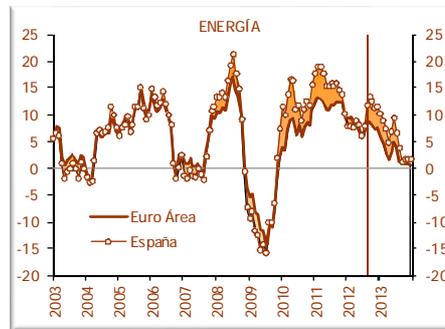
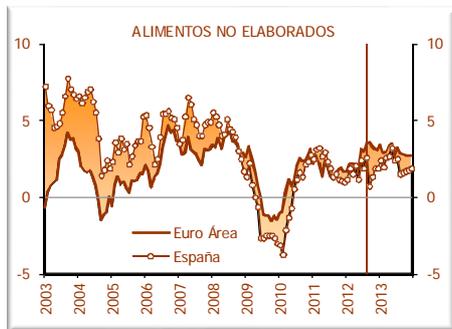
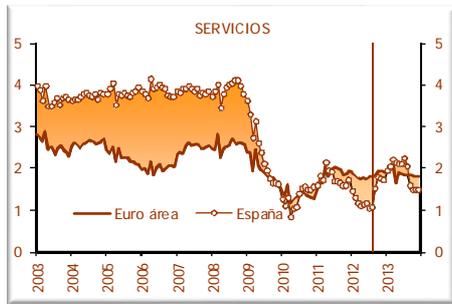
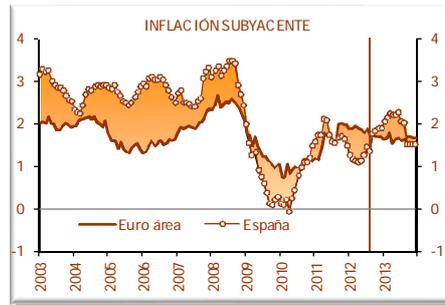
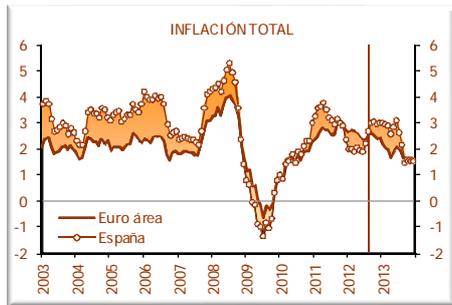
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2012



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2012	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Predicciones 2012 2013	
TOTAL										
España	100.0	3.4	3.5	2.6	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	2.3
Euro área	100.0	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.8
SUBYACENTE										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	83.1	2.7	2.9	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.4	1.9
Euro área	82.3	1.5	1.5	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.6
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	14.7	3.4	3.6	3.5	6.7	0.9	1.0	3.7	3.1	4.3
Euro área	11.9	2.0	2.1	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.0
Bienes Industriales no energéticos										
España	28.6	1.1	1.5	0.8	0.4	-1.2	-0.4	0.6	0.7	0.8
Zona-euro	28.9	0.3	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	1.2
(3) Servicios										
España	40.0	3.7	3.8	3.8	3.9	2.4	1.3	1.8	1.3	1.9
Euro área	41.4	2.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.9
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	6.5	3.4	4.2	2.4	3.9	-1.2	0.0	2.0	1.7	2.1
Euro área	7.4	0.8	2.8	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	2.7	2.9
Energía										
España	10.7	9.6	8.0	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	9.6	5.3
Euro área	10.4	10.1	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.9	2.5



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 27 de septiembre de 2012





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2013

Nombre y Apellidos:
 Empresa:.....
 Dirección de entrega:.....
 Provincia:.....Municipio:.....C.P.:.....
 Dirección fiscal:.....
 Provincia:.....Municipio:.....C.P.:.....
 NIF/CIF:.....
 Teléfono:.....Fax:.....Correo Electrónico:.....

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

Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD..... (rellenar con una X)

Número:.....Fecha de Caducidad:.....

Firma Autorizada:

Date:

BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico€ 400 ⁽¹⁾

- por correo postal⁽²⁾€ 500

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.....€ 2.200

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€ 2.300

+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.....€ 4.500

+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.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN



HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2013

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

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

Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD..... (rellenar con una X)

Número: Fecha de Caducidad:

Firma Autorizada:

Date:

BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- por correo electrónico..... € 400⁽¹⁾

- por correo postal⁽²⁾ € 500

- Predicciones de inflación para 57 sectores (rúbricas en el IPC) de la economía española.

SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM + BIAM CC.AA.

- por correo electrónico € 600

- por correo postal⁽²⁾ € 750

BIAM CC.AA + SERVICIO DE ACTUALIZACIÓN DE PREDICIONES Y DIAGNÓSTICOS BIAM..... € 2.450

BIAM CC.AA. + SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM..... € 2.550

SUSCRIPCIÓN AL BIAM, ACTUALIZACIONES, SERVICIO DE CONSULTORÍA Y APOYO A LA INVESTIGACIÓN..... €4.500

+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.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN.



HOJA DE SUSCRIPCIÓN¹

Oferta de servicios²

Características de las predicciones trimestrales del PIB de las CC AA.

- Están realizadas por modelos econométricos con indicadores adelantados específicos para cada CA³.
- Las predicciones no sufren ninguna modificación por criterios subjetivos.
- Incluyen una interpolación trimestral del crecimiento del PIB (sobre el trimestre anterior y sobre el del mismo trimestre del año anterior) de cada CA cuando los datos del INE sobre los PIB's de las CC AA son solamente de frecuencia anual.
- Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC AA son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.
- Se basan en un procedimiento desarrollado en el Instituto Flores de Lemus de la Universidad Carlos III y presentado internacionalmente en el 31st International Symposium on Forecasting de junio de 2011 junio en Praga.

SERVICIOS.

I.- Informe trimestral específico de una Comunidad Autónoma concreta. Incluye:

- Predicciones trimestrales y análisis de las tasas anuales y trimestrales PIB de la CA y su comparación con las correspondientes para España y la Euro Área.
- Análisis cíclico del perfil de crecimiento trimestral de la CA y su comparación con España y Euro Área.
- Análisis comparativo en términos de crecimientos anuales medios de la Comunidad Autónoma con agrupaciones de las restantes CC AA por la magnitud de los diferenciales de crecimiento respecto a España.

Precio anual (4 informes⁴): €2.000 (IVA no incluido).

II.- Informe trimestral general sobre todas las CC AA. Incluye:

- Predicciones trimestrales de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. y su comparación con las correspondientes para España y la Euro Área.
- Análisis económico basado en una agrupación de las CC AA según sus perspectivas económicas.
- Diagramas de caja históricos sobre la divergencia de crecimiento entre CC AA.

Precio anual (4 informes⁴): €3.000 (IVA no incluido).

I y II conjuntamente.

Precio anual (4 informes⁴): €3.200 (IVA no incluido).

FORMA DE PAGO.

Mediante emisión de factura por parte de la UC3M que deberá abonarse en el plazo de 15 días a partir de su recepción por parte del cliente mediante transferencia a la Cuenta Corriente:

Banco Santander Central Hispano

Entidad: 0049 Sucursal: 1894 D.C.: 53 N° Cuenta: 2310286360

Duración y plazos de entrega: 5 días después de la publicación del dato de la CNTR⁴.

Responsable de la ejecución técnica (UC3M): Antoni Espasa Terrades

Datos del Cliente

Nombre:

CIF: A –

Dirección:

Condiciones especiales facturación:

ACEPTA la oferta de servicios arriba indicada y las condiciones estipuladas para su ejecución

Responsable:

Firma:

Fecha: de

de 2012

¹ Precios actualizados el 15 de noviembre de 2011 y válidos hasta el 31 de diciembre de 2013

² Los informes son para uso exclusivo del suscriptor.

³ Aproximadamente a partir del próximo junio, los indicadores adelantados para cada CA serán indicadores sintéticos que parten de una extensa base de datos que cubre los principales sectores de las economías de cada CA. Dicha base de datos será accesible para los suscriptores bajo cualquiera de las modalidades de suscripción.

⁴ En caso de que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

CALENDARIO DE DATOS

SEPTIEMBRE						
					1	2
3	4 Paro registrado (agosto)	5	6 PIB Euro Área 1ª estimación (2º trimestre)	7 IPI España (julio)	8	9
10	11	12 IPC España (agosto) IPI Euro Área (julio)	13	14 IPCA Euro Área IPC EE.UU (agosto)	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27 ISE España ISE Euro Área (septiembre)	28 IPCA España IPCA Euro Área (D.A. septiembre) PCE EE.UU (Agosto)	29	30

OCTUBRE						
1	2 Paro registrado (septiembre)	3	4	5 IPI España (agosto) PIB Euro Área Final (2º trimestre)	6	7
8	9	10	11 IPC España (septiembre)	12 IPI Euro Área (agosto)	13	14
15	16 IPCA Euro Área IPC EE.UU (septiembre)	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26 EPA España (3º trimestre)	27	28
29 PCE EE.UU (septiembre)	30 IPCA España (D.A. octubre) PIB España Flash (3º trimestre) ISE España ISE Euro Área (octubre)	31 IPCA Euro Área (D.A. octubre)				

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





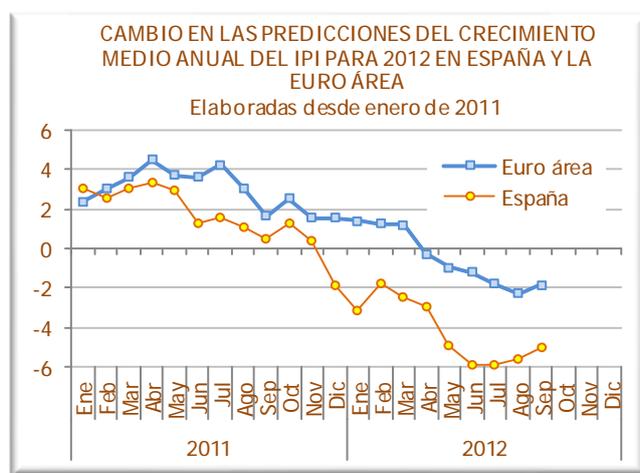
BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

El diferencial entre el crecimiento esperado del IPI español y el de la euro área, desfavorable al primero, se reduce por cuarto mes consecutivo. Sin embargo, las expectativas de producción de bienes de consumo siguen empeorando en España más que en la euro área.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2010	2011	2012	2013
España				
Consumo	0,9	-1,4	-3,4	-3,5
Duradero	-7,4	-10,8	-10,8	-9,6
No duradero	1,9	-0,3	-2,6	-3,0
Equipo	-3,3	0,3	-10,1	-6,5
Intermedios	2,7	-2,6	-6,2	-5,3
Energía	2,5	-3,6	0,9	-0,7
TOTAL	0,9	-1,8	(±0,7)	(±2,9)
Euro área				
Consumo	3,0	0,5	-2,8	-0,7
Duradero	2,7	0,7	-6,0	-4,1
No duradero	3,1	0,5	-2,4	-0,3
Equipo	9,2	8,8	0,1	4,2
Intermedios	10,0	4,0	-3,2	1,2
Energía	3,8	-4,4	-1,0	-1,2
TOTAL	7,3	3,4	(±1,7)	(±2,3)



CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2012			
	Predicciones con el dato observado de:		
	junio 2012	julio 2012	Cambio
Consumo duradero	-5,5	-6,0	-0,6 ↓
Consumo no duradero	-2,2	-2,4	-0,1 ↓
CONSUMO TOTAL	-2,6	-2,8	-0,2 ↓
Equipo	-0,4	0,1	0,5 ↑
Intermedios	-3,8	-3,2	0,7 ↑
Energía	-1,7	-1,0	0,7 ↑
TOTAL	-2,28	-1,86	0,42 ↑

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE ESPAÑA			
Tasa anual media de 2012			
	Predicciones con el dato observado de:		
	Junio	Julio	Cambio
Consumo duradero	-10,4	-10,8	-0,4 ↓
Consumo no duradero	-2,3	-2,6	-0,3 ↓
CONSUMO TOTAL	-3,1	-3,4	-0,3 ↓
Equipo	-11,6	-10,1	1,5 ↑
Intermedios	-6,8	-6,2	0,6 ↑
Energía	-0,1	0,9	1,0 ↑
TOTAL	-5,60	-5,04	0,56 ↑

Fuente: EUROSTAT, INE& BIAM (UC3M)
Fecha : 26 de septiembre de 2012

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

Síguenos en:



FUNDACIÓN URRUTIA ELEJALDE FOUNDATION



Fundación Universidad Carlos III