

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

INSTITUTO
FLORES
DE LEMUS

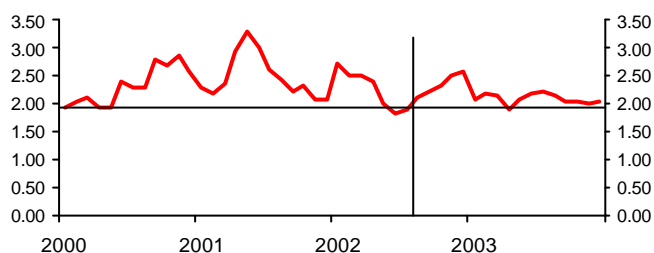


Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía N° 96 septiembre 2002

TITULAR

"La inflación en la economía Europea se situará sobre el 2.6% en diciembre de 2002."

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN
TOTAL EN LA UME

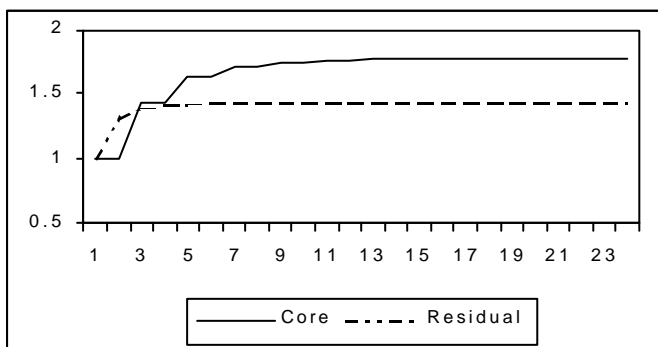


Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 20 septiembre 2002

TEMA A DEBATE

"Las innovaciones en la inflación subyacente son más persistentes que las innovaciones en otros precios".

Funcion de respuesta a una innovacion en los indices de precios correspondientes a la inflacion subyacente y residual.



Fuente: I. Flores de Lemus / Fecha: 27 de septiembre de 2002.

Contenidos

I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

I.1 Unión Monetaria y Europea	p.1
I.2 Cuadro Macroeconómico de la Economía Europea	p.3
I.3 Estados Unidos	p.5
I.4 España	p.7
I.5 Cuadro Macroeconómico de la Economía Española	p.9
I.6 Comunidad de Madrid	p.11
I.7 Resumen comparativo de predicciones	p.13
I.8 Previsiones de Inflación de otras instituciones	p.16

II. ANÁLISIS DE INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y COYUNTURA ECONÓMICA

II.1 Unión Monetaria y Europea	p.17
II.2 Estados Unidos	p.22
II.3 España	p.26
II.4 Comunidad de Madrid	p.31

III. TEMA A DEBATE

Core Inflation: Alternatives Measures And Their Utility.* Different alternatives for core inflation	p.35
---	------

CUADROS Y GRÁFICOS p.36

N° 96

Depósito Legal: M22 938 - 1995



Universidad Carlos III de Madrid



Comunidad de Madrid



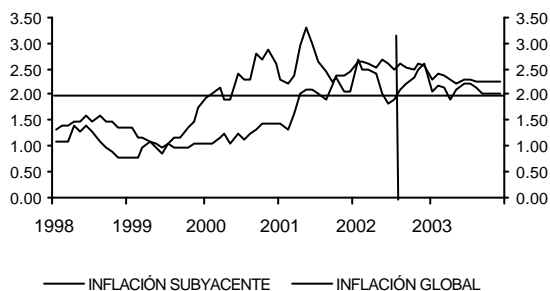
I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

I.1. UNIÓN MONETARIA Y UNIÓN EUROPEA

- La tasa mensual de inflación en septiembre en la UME, se predice en un valor de 0,4%. La tasa anual aumentará al 2,2%, respecto al 2,1% registrado en agosto (gráfico R1).
- En agosto, la tasa mensual de inflación total registró un valor de 0,09%, ligeramente por encima de nuestra predicción, 0,02%. La innovación al alza registrada en la inflación subyacente deriva de los precios de los alimentos elaborados y los bienes industriales no energéticos. Y en la inflación residual procede de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros R1 y A2 del apéndice).

Gráfico R1

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN SUBYACENTE Y TOTAL EN LA UME



Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 20 septiembre de 2002

Cuadro R1 VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA EN LA UME			
Indices de Precios al Consumo Armonizados	Crecimiento observado Agosto 2002	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Inflación Total	0.09	0.02	± 0.09
Inflación Subyacente (83,25%)	0.18	0.12	± 0.08
Inflación Residual (16,75%)	-0.26	-0.48	± 0.39

(*) Al 80% de significación

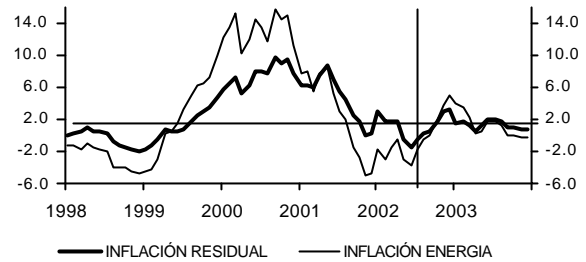
Fuente : EUROSTAT & IFL / Fecha: 18 de septiembre de 2002.

- Las expectativas de la **inflación subyacente** se mantienen en un 2,6% en 2002 para reducirse a un 2,3% en 2003 (gráfico R1). En EE.UU. las expectativas de la inflación subyacente se sitúan en un 2,4% en 2002 y en 2003, por tanto, alcanzarán en 2003 valores superiores a los correspondientes a la UME.
- El diferencial dentro de la inflación subyacente entre la tasa de inflación anual en los bienes y la correspondiente tasa en los servicios aumenta en agosto a un 1,4 puntos porcentuales, respecto al 1,3% registrado en julio, y se espera que continúe aumentando en los restantes meses de 2002, como consecuencia de una mejor evolución esperada de los precios de los bienes y un peor comportamiento en el mercado de servicios. Las tasas medias anuales de los precios en los mercados de bienes elaborados no energéticos para 2002 y 2003 se predicen en el 20% y 1,5%, respectivamente. En los mercados de servicios los crecimientos medios anuales esperados son de 3,2% en 2002 y en 2003 (cuadro R2).
- La incorporación de precios rebajados en diferentes países de la UME deriva en una evolución oscilante de los precios de las manufacturas, cuya tasa anual de inflación variará desde un 2,0% registrado en febrero a un 1,4% en septiembre de 2002. Como consecuencia, la inflación subyacente mostrará también importantes oscilaciones. Se prevé que su tasa anual media alcance un 2,6% en 2002, para decrecer un 2,3% en 2003, debido a la favorable evolución prevista para los precios de los bienes elaborados no energéticos y a la desaparición en 2002 de la influencia del efecto euro sobre las tasas anuales.
- Como se señala en el próximo informe de otoño de EFN -European Forecasting Network- el efecto de la introducción del euro podría haber empujado al alza los precios de los alimentos y de los servicios, estimando un efecto total sobre la tasa anual de la inflación subyacente de alrededor de tres décimas de punto porcentual. En 2003 este efecto ya no influirá sobre las tasas anuales.
- El valor puntual previsto para la tasa anual media en la **inflación total** se mantiene en un 2,3% en 2002 y aumenta al 2,1% en 2003 en comparación con las predicciones realizadas en el anterior boletín (cuadro R2).



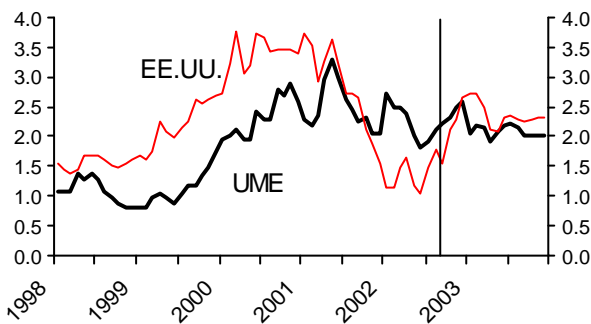
- El empeoramiento de las expectativas de inflación de energía –consecuencia de las actuales tensiones en el mercado energético -, (gráfico R2), también contribuye al perfil oscilante que muestra la inflación total en 2002, que de un 1,8% registrado en junio, se espera que aumente a un 2,6% en diciembre, para volver a decrecer y situarse en torno a un 2,1% en 2003 (gráfico R2). Superando en 2002 el objetivo del 2%. En 2003 la probabilidad de que se cumpla el objetivo de inflación es del 50%, con una baja probabilidad de que la inflación subyacente no supere el 2%.

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



Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 20 septiembre de 2002

Gráfico R3 **TASAS DE INFLACIÓN TOTAL EN LA UME Y EN EE.UU.**



Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 20 septiembre de 2002

- El diferencial de inflación entre la UME y Estados Unidos sistemáticamente ha sido de un punto porcentual, favorable a la Unión Monetaria Económica. Sin embargo, la tasa de inflación anual de agosto registrada en EE.UU., 1,8%, es inferior a la correspondiente a la UME, 2,1% (gráfico R3). Se espera que se mantenga este diferencial favorable a EE.UU. hasta noviembre de 2002, pero en diciembre de 2002 y durante 2003 las expectativas son de que la inflación en la euro zona vuelva a situarse por debajo de la inflación en EE.UU.

- Este diferencial total se descompone en un diferencial en servicios favorable para la UME y en un diferencial en bienes favorable para EE.UU. Mientras que las expectativas para las tasas anuales medias de los bienes industriales no energéticos, excluyendo alimentos, en EE.UU. disminuyen a un -1,0% en 2002 y a un -0,2% en 2003, en la UME disminuyen a un 1,5% en 2002 y a un 1,2% en 2003, superando a las correspondientes de EE.UU., lo cual pone en peligro la competitividad de la economía de la zona euro y refleja una menor incorporación tecnológica.

Cuadro R2 TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA UME				
Índices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	2000*	2001*	Predicciones	
			2002	2003
INFLACIÓN TOTAL (100%)	2.3	2.5	2.3	2.1
INFLACIÓN SUBYACENTE (83,25%)	1.2	2.0	2.6	2.3
IPCA Bienes no energéticos (44,35%)	0.8	1.6	2.0	1.5
IPCA Servicios no energéticos (38,90%)	1.7	2.5	3.2	3.2
INFLACIÓN RESIDUAL (16,75%)	7.6	4.7	1.1	1.3
IPCA Alimentos no elaborados (8,11%)	1.7	7.0	3.0	1.3
IPCA Energía (8,64%)	13.3	2.7	-0.5	1.2

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

Fuente: EUROSTAT & IFL/ Fecha: 20 de septiembre de 2002.



I.2 COYUNTURA Y CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA EUROPEA

	Tasas Anuales		
	Predicciones BIAM (*)		
	2001	2002	2003
PIB p m	1.5	0.9	1.9
Demanda			
Gasto en Consumo Final	1.9	0.8	1.7
Formación Bruta de Capital	-0.6	-0.8	1.6
Demanda Interna	0.9	0.2	1.7
Exportación de Bienes y Servicios	2.7	0.8	5.5
Importación de Bienes y Servicios	1.2	0.1	5.1
Oferta (precios básicos)			
VAB Total (precios de mercado)	1.5	0.9	1.9
Impuestos Netos	-2.4	-2.8	1.6
VAB Total (precios básicos)	1.7	1.4	2.4
VAB Agricultura	-0.7	1.3	1.6
VAB Industria	0.7	0.2	1.4
VAB Construcción	-0.5	-0.1	0.9
VAB Servicios	2.3	1.8	2.2
Precios y Costes			
IPC armonizado, media anual	2.5	2.3	2.1
IPC armonizado, dic./dic.	2.0	2.6	2.0
Mercado de Trabajo			
Tasa de paro (% población activa)	8.1	8.8	8.5
Otros Indicadores Económicos			
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	-0.1	0.4	1.5

Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS
 Fecha: 30 de septiembre de 2002.

(*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico



Los últimos resultados de la mayoría de los indicadores del conjunto de la zona euro siguen evolucionando a la baja, sobre todo el de confianza de los consumidores. A su vez, la principal economía del área, la alemana, continúa dando muestras de una extrema debilidad y se comporta muy por debajo de sus expectativas. **La demanda interna del conjunto de la eurozona sigue exhibiendo una preocupante falta de dinamismo** lo que unido a la debilidad de la economía americana no permite ser optimista sobre una pronta recuperación de su economía. Por todo ello, el crecimiento del PIB para el actual ejercicio y el próximo se revisan nuevamente a la baja. Para 2002 el crecimiento se fija en el 0,9%, dos décimas por debajo de la previsión anterior realizada en el pasado julio, y para 2003 se estima un 1,9%, medio punto inferior a la previsión anterior.



I.3. ESTADOS UNIDOS

- Para **Septiembre** las previsiones para EE.UU. son de un aumento del 0.22%, por lo que la tasa anual bajaría del 1.80% al 1.57%. Este descenso en la tasa anual se justifica en gran parte por los precios de la energía, que el pasado año subieron un 2.40%, previéndose para éste un aumento menor, estimado en el 0.27%. Para la inflación tendencial se prevé un avance del 0.23% lo que mantendría la tasa anual en el 2.3%. Para la inflación tendencial, sin alquileres imputados y tabaco, el aumento previsto es del 0.16% por lo que la tasa anual pasaría del 1.60% al 1.64%.

Cuadro R3

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU.
Agosto 2002

CONCEPTO	tasa mensual (T ¹)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
	observada (a)	predicción (b)	
INFLACIÓN RESIDUAL	0.08	0.11	0.54
INFLACIÓN TENDENCIAL	0.37	0.24	0.10
IPC TOTAL USA	0.33	0.21	0.15

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS
Fecha de elaboración: 18 de septiembre de 2002

Sin embargo, el 50% del error de predicción cometido en la inflación tendencial se explica por el tabaco (véanse **Cuadros R3** y de detalle).

- Durante el mes de **Agosto** el IPC de EEUU se incrementó un 0.33% respecto al mes anterior, frente al aumento previsto del 0.21%, pasando la tasa anual del 1.46% al 1.80%. Este importante aumento en la tasa anual se ha debido en gran parte a los precios energéticos, que aumentan la tasa anual 2.43 puntos (previsto) y a los precios del tabaco que elevan la tasa anual del 5.89% al 12.62% (aumento previsto sólo en parte). La inflación residual se ha comportado en línea con las previsiones pero el comportamiento de la inflación tendencial ha sido claramente peor de lo esperado.

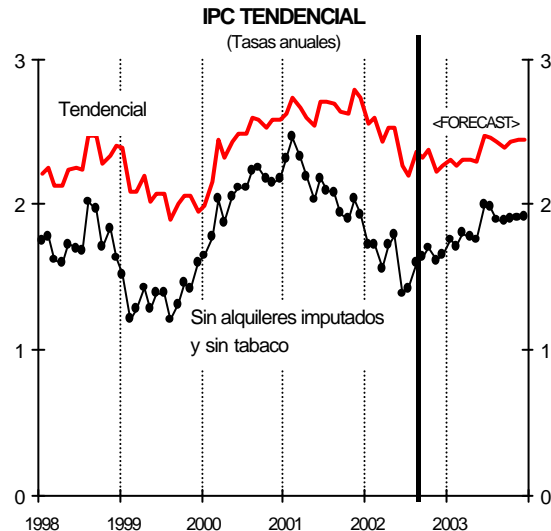
- La inflación tendencial experimentó un avance del 0.37% frente al 0.24% previsto, subiendo la tasa anual del 2.20% al 2.36%. Cerca de la mitad del error de predicción se debe a los precios del tabaco, que subieron un 2.35% frente al descenso previsto del 2.32%. No obstante algunos servicios y el resto de bienes industriales han registrado una evolución algo peor de la prevista. La inflación tendencial excluidos los precios del tabaco y los alquileres imputados ha registrado un aumento del 0.39% frente al 0.25% esperado, pasando la tasa anual del 1.43% al 1.60% (ver **Gráfico R5**).

Gráfico R4



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002

Gráfico R5



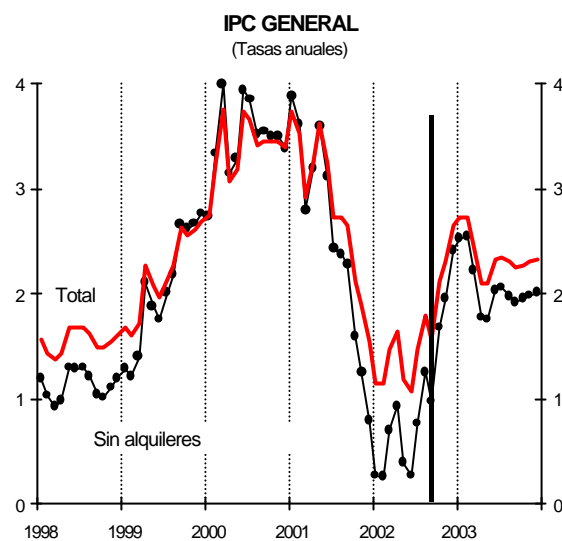
Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002

- Los bienes industriales registraron un comportamiento claramente peor al previsto, 0.21% frente al -0.10%, pasando su tasa anual del -1.32% al -0.70%. En gran parte esta desviación sobre las predicciones estaría explicada por los precios del tabaco, como ya se ha comentado. De hecho, descontando el precio del tabaco, el avance registrado es del 0.11% frente al -0.01% esperado. Tanto los bienes duraderos, como los no duraderos (excluido el tabaco) se han comportado algo peor de lo previsto.



- Por lo que se refiere a los servicios, el aumento registrado ha sido del 0.46% frente al 0.39% previsto, recortando la tasa anual del 3.76% al 3.69%. No obstante, los alquileres reales e imputados han evolucionado mejor de lo esperado (véase **Gráfico R4**). Destaca negativamente el comportamiento de los precios del transporte público, los servicios telefónicos, y los educativos.
- En cuanto al IPC general, para el año **2002** las expectativas se mantienen, empeorando una décima para el año **2003**, siendo las medias anuales previstas del 1.6% y 2.4% respectivamente. Este ligerísimo deterioro de las expectativas inflacionistas se explica en parte por el precio del barril de petróleo y por el tabaco. Si se descuenta al IPC general, la partida de alquileres imputados, que no se tiene en cuenta en Europa, las tasas anuales medias previstas son del 1.0% y 2.1% respectivamente (véase **Cuadro R4**).

Gráfico R6



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de Septiembre de 2002

Cuadro R4

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

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002 (predicción)	2003 (predicción)
IPC Alimentos	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	2.1
IPC Energía	-7.7	3.6	16.9	3.8	-6.2	2.4
IPC Manufacturas no energéticas	0.6	0.7	0.5	0.3	-1.0	-0.2
- Sin tabaco	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.4	-0.6
- IPC Bienes duraderos	-0.9	-1.2	-0.5	-0.6	-2.4	-1.3
- IPC Bienes no duraderos	2.3	2.4	1.4	1.1	0.5	0.8
IPC Servicios no energéticos	3.1	2.7	3.3	3.7	3.8	3.5
- Sin alquileres imputados	2.9	2.7	3.5	3.6	3.7	3.5
INFLACIÓN TENDENCIAL	2.3	2.1	2.4	2.7	2.4	2.4
- Sin alquileres imputados	2.0	1.8	2.2	2.3	1.8	2.0
- Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	1.9
IPC TOTAL USA	1.6	2.2	3.4	2.8	1.6	2.4
- Sin alquileres imputados	1.1	2.0	3.5	2.6	1.0	2.1

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

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

Fecha de elaboración: 18 de septiembre de 2002



I.4. ESPAÑA

- La tasa mensual de **inflación total** en septiembre de 2002 se predice en un valor de 0,6%. La tasa anual aumentará al 3,7%, respecto al 3,6% observado en agosto (gráfico R7).

- La tasa mensual registrada en agosto, 0,29%, aumentó más de lo previsto, 0,11%. Se registró una innovación al alza en el componente tendencial debido al error en esa dirección registrado en los precios de los bienes industriales no energéticos, como consecuencia de un descenso observado en los componentes de vestido y calzado menor que el previsto. A pesar de las modificaciones efectuadas de los coeficientes de rebajas resulta complejo capturar el nuevo perfil de rebajas de 2002. En cuanto a la inflación residual registró una innovación al alza procedente de los precios del turismo y de la energía (cuadro R5).

Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Agosto 2001	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Inflación Total (100%)	0.29	0.11	± 0.15
Inflación Tendencial (77,23%)	0.12	-0.07	± 0.13
Inflación Residual (22,77%)	0.84	0.72	± 0.22

(*) Al 80% de significación

Fuente : INE & IFL / Fecha: 12 de septiembre de 2002.

- La **inflación tendencial** se mantuvo en agosto en un 3,4%. La gran mayoría de los componentes de la inflación tendencial en servicios continúan registrando tasas cercanas o superiores al 5%, como es el caso de los precios del transporte, correos, universidad, restaurantes, hoteles, medicina y menaje. La tasa anual de la inflación tendencial en alimentación disminuyó en agosto al 3,0%. En cuanto a los precios de las manufacturas, su tasa anual ha aumentado en agosto a un 2,4% respecto al 2,3% registrado en julio, y se espera que alcance un 2,4% como tasa anual media en 2002 y se reduzca al 2,1% en 2003. Sin embargo, se mantiene un importante diferencial con la UME, con tasas anuales medias de 1,5% en 2002 y 1,2% en 2003; y sobre todo con EE.UU., con tasas anuales medias negativas de 1,0% y 0,2% respectivamente, reflejando una menor incorporación tecnológica.

Índices de Precios al Consumo (IPC)	2000*	2001*	Predicciones	
			2002	2003
INFLACIÓN TOTAL (100%)	3.4	3.6	3.6	3.5
INFLACIÓN TENDENCIAL (77,23%)	2.5	3.5	3.4	3.2
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (44,28%)	1.9	3.1	2.5	2.3
IPC Servicios excluido turismo (32,95%)	3.5	4.1	4.4	4.5
INFLACIÓN RESIDUAL (22,77%)	6.5	3.7	3.7	4.3
IPC Alimentos no elaborados (9,07%)	4.2	8.7	6.0	5.7
IPC Energía (9,41%)	13.3	-1.0	0.4	2.8

* Valores observados

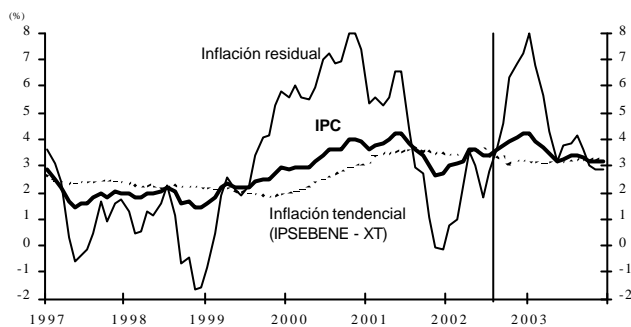
- Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A7A y A7B del apéndice.

Fuente: INE e IFL / Fecha: 25 de septiembre de 2002.



Gráfico R7

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL TENDENCIAL Y RESIDUAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL / Fecha: 25 septiembre de 2002

- Para septiembre se espera que la tasa anual de la inflación tendencial se reduzca al 3,3%, valor inferior a la tasa anual media esperada en 2002, 3,4%, como consecuencia de la mejora en las tasas de crecimiento de los precios de los bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco, que continuará en 2003, disminuyendo la tasa anual media de inflación tendencial al 3,2% (cuadro R6).
- En la UME la inflación subyacente aumentó en agosto a un 2,6%, con unas expectativas para la tasa anual media de 2,6% en 2002 y 2,3% en 2003. Por tanto, se mantiene un consolidado diferencial entre España y la Euro zona en torno a un punto porcentual (gráfico R7).
- En cuanto a la evolución de la **inflación residual**, empeoran las expectativas en los precios de los alimentos no elaborados, con una previsión para su tasa anual media de 6,0% en 2002 y 5,7% en 2003. Como consecuencia de las actuales tensiones en el mercado energético empeoran las expectativas para este tipo de precios, convirtiéndose en un factor de presión inflacionista.
- Se han producido cambios importantes en las previsiones de los precios energéticos ante las nuevas expectativas del precio del crudo. El crecimiento mensual de los precios de la energía se situará en torno al 1% en septiembre y octubre de 2002. El crecimiento anual para estos precios en diciembre de 2002 alcanzará un 8,4% respecto a la tasa anual negativa de 10% registrada en diciembre de 2001. Las previsiones para las tasas anuales medias alcanzan un 0,4% en 2002 y un 2,8 % en 2003.

- Debido a la erraticidad de los precios energéticos y de los alimentos no elaborados; al perfil más oscilante de las manufacturas, como consecuencia del efecto de las rebajas, y a la preocupante evolución en los precios de los servicios excluidos los paquetes turísticos, que ponderan un 33% en el total del IPC y se espera que alcancen tasas anuales próximas al 5% a finales de 2002 y 2003, la inflación anual en el IPC será bastante oscilante. Del 3,6% registrado en agosto, las expectativas de la **inflación total** en España repuntarán paulatinamente para alcanzar tasas anuales en noviembre y diciembre superiores al 4%, en una y dos décimas, respectivamente. Estos valores son de especial relevancia dado que las revisiones de pensiones, salarios y muchos otros contratos se realizan con dichas tasas. Las expectativas para la tasa anual media aumentan a un 3,6% para 2002 y a 3,5% para 2003 (cuadro R6 y gráfico R8).

Gráfico R8

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL / Fecha: 25 septiembre de 2002



I.5 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES (*)			
	Tasas anuales		
		Predicciones BIAM (*)	
		2001	2002
Gasto en consumo final hogares	2.7	2.1	2.5
Gasto en consumo final AA.PP.	3.1	3.4	3.1
Formación Bruta de Capital Fijo	2.5	1.7	3.4
Equipo	-2.2	-1.9	3.2
Construcción	5.7	4.3	3.6
Otros productos	0.8	0.9	1.7
Variación de Existencias (1)	0.1	0.0	0.0
Demanda Interna	2.8	1.8	2.8
Exportación de Bienes y Servicios	3.4	1.5	5.4
Importación de Bienes y Servicios	3.7	1.3	5.7
Saldo Exterior (1)	-0.1	0.1	-0.2
PIB	2.8	1.9	2.6
PIB, precios corrientes	6.5	5.1	5.8
Precios y Costes			
IPC, media anual	3.6	3.6	3.5
IPC, dic./dic.	2.7	4.2	3.2
Remuneración (coste laboral) por asalariado	4.3	3.5	3.6
Coste laboral unitario	3.9	2.6	2.5
Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa)			
Población Activa (% variación)	2.0	2.1	2.2
Empleo (EPA)			
Variación media en %	3.7	2.1	2.4
Variación media en miles	575.9	335.0	386.0
Tasa de paro (% población activa)	10.6	11.5	11.3
Otros equilibrios básicos			
Sector exterior			
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-19.256	-22.286	-21.342
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-1.9	-1.7	-2.0
AA.PP. (Total)			
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	0.0	-0.3	-0.3
Otros Indicadores Económicos			
Índice de Producción Industrial	-1.1	0.3	1.3

(1) Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.
(2) En términos de contabilidad nacional.

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: 30 de septiembre de 2002

(*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico.

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





I.6. COMUNIDAD DE MADRID

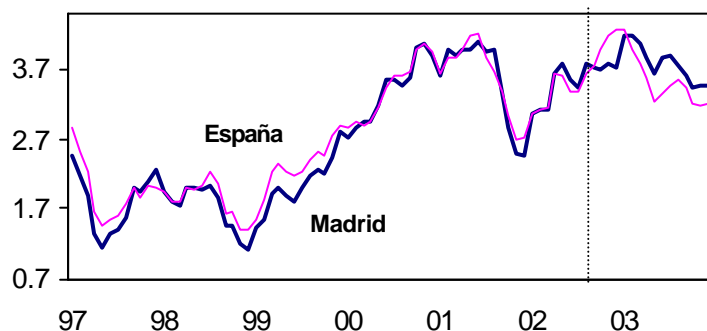
□ En el mes de septiembre se predice un crecimiento del IPC de la Comunidad de Madrid del 0,5%. La tasa anual se situaría en el 4,0%, luego, nuestras predicciones para septiembre dados los crecimientos inesperados que se han observado en agosto varían notablemente respecto a las hechas en el mes anterior. Se espera que las tasas anuales crezcan hasta situarse en el 4,2% en diciembre. Se prevé una tasa anual media de inflación en torno al 3,7% en el 2002, y de 3,8% en 2003.

□ La tasa de inflación en la Comunidad de Madrid en el mes de agosto creció al 0,4%, respecto al -0,5% del mes anterior. Se registró una innovación al alza en la inflación tendencial. Pero el error en la predicción del IPC general se ha producido, fundamentalmente, por una innovación al alza del componente residual, sobre todo en la predicción de los productos energéticos. (véase cuadro R7)

En el conjunto nacional la tasa de crecimiento mensual del IPC global ha sido del 0,29%, situándose la tasa anual en el 3,6%.

Gráfico R9

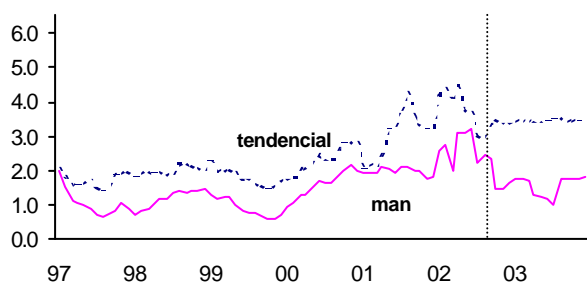
Tasas Anuales IPC General
Madrid y España



Fuente: IFL & INE / Fecha: 27 de septiembre de 2002

Tasas Anuales Madrid
Manufacturas y Tendencial

Gráfico R10



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 27 de septiembre de 2002

Cuadro R7

VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN LA C. de MADRID

Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado agosto 02	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
IPC global (100%)	0.39	0.13	± 0.19
Inflación Tendencial (78.18%)	0.16	0.06	± 0.15
Inflación Residual (21.82%)	1.19	0.38	± 0.65

(*) Al 80% de significación.

Fuente: IFL & INE / Fecha: 12 de septiembre de 2002

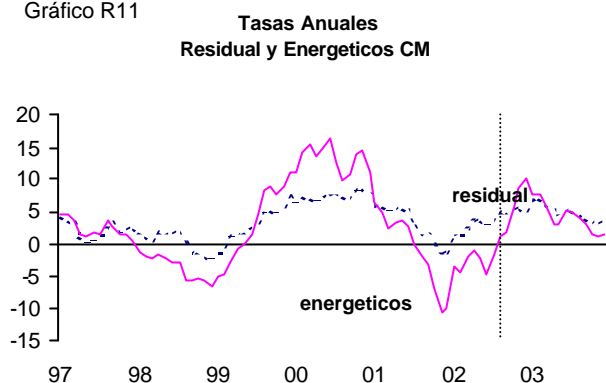
□ En el gráfico R9 se observa la evolución de las tasas anuales del IPC para la Comunidad de Madrid y España. Para finales del 2002 se espera un crecimiento ligeramente inferior de las tasas anuales en España que en la CM. Para el 2003 se prevé que las tasas anuales de la CM continúen aumentando más que en España. (ver Cuadro R12, más abajo). Por lo tanto, se sigue esperando para Madrid un perfil inflacionista más alto que para España.

□ La **tasa de inflación tendencial** en agosto en la Comunidad de Madrid ha sido del 0,16%, superior al 0,06% previsto. La tasa anual tendencial se situó en el 3,0%, superior al esperado en una centésima. En España se observó una tasa mensual de 0,12%, y por consiguiente, una tasa anual del 3,4%.

□ En el componente de alimentos elaborados se observó una tasa mensual del 0,13%, frente al previsto de 0,37%. La rúbrica de agua mineral, refrescos y zumos registró la mayor bajada de precios del -0,8%. La mayor subida se observó en la rúbrica de café, cacao e infusiones, del 1,1%. En el componente de bienes industriales no energéticos se observó una tasa mensual de -0,13%, frente al previsto de 0,07%. En el componente de servicios se observó una tasa de 0,37%, frente al valor predicho de -0,03%. La innovación al alza se debió, en lo fundamental, a las rúbricas de hostelería y servicios relacionados con los automóviles.



Gráfico R11

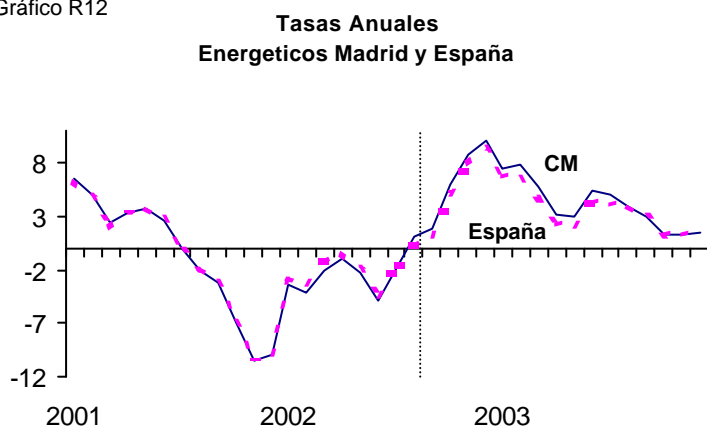


Fuente: INE e IFL. / Fecha: 27 de septiembre de 2002

La tasa anual de la inflación tendencial se situó en un 3,0%, cuatro décimas inferior a la de España. Se esperan para la Comunidad de Madrid, tasas anuales medias de inflación tendencial de 3,4% y 3,5%, en los años 2002 y 2003, respectivamente. Para España se esperan tasas anuales medias de 3,4%, en el 2002 y 3,2%, en el 2003.

La **inflación residual** en el mes de agosto en la CM registró una tasa de crecimiento mensual del 1,19%, frente al previsto del 0,38%. Para España, la tasa mensual residual fue del 0,84. La tasa anual residual se situó en el 5,1%, frente al 4,2% previsto. El mayor crecimiento se registró en los *bienes energéticos* con una tasa mensual del 1,17%, frente al 0,23% previsto. En España, los precios de los bienes energéticos registraron una tasa mensual de 0,35%. Esta diferencia notable observada entre las tasas mensuales de Madrid y España, se debe a la implantación a partir del 1 de agosto del céntimo sanitario, que grava cada litro de gasolina y gasóleo de automoción en 0,01 euros, mientras que el precio de los gasóleos especiales y de calefacción se incrementa 0,02 euros por litro.

Gráfico R12



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 27 de septiembre de 2002

se prevé una tasa mensual del 0,6%, situándose la tasa anual en el 3,7%.

- La tasa anual de la inflación tendencial se situó en un 3,0%, cuatro décimas inferior a la de España. Se esperan para la Comunidad de Madrid, tasas anuales medias de inflación tendencial de 3,4% y 3,5%, en los años 2002 y 2003, respectivamente. Para España se esperan tasas anuales medias de 3,4%, en el 2002 y 3,2%, en el 2003.

- La **inflación residual** en el mes de agosto en la CM registró una tasa de crecimiento mensual del 1,19%, frente al previsto del 0,38%. Para España, la tasa mensual residual fue del 0,84. La tasa anual residual se situó en el 5,1%, frente al 4,2% previsto. El mayor crecimiento se registró en los *bienes energéticos* con una tasa mensual

- Se prevé para los meses restantes del año 2002 y para el 2003, una evolución más inflacionista en los precios de los bienes energéticos de la Comunidad de Madrid, que en los de España, como se observa en el gráfico R8. Se espera que las tasas anuales crezcan hasta llegar a un valor por encima de 10, a finales de este año, para después decrecer paulatinamente en el año 2003. Este crecimiento elevado que se espera se puede explicar por la coyuntura del mercado de crudo internacional.

- Para la Comunidad de Madrid se predice para el mes de septiembre una **tasa de inflación mensual** del 0,53%. Se espera una tasa anual del 4,0%. Para España,

Cuadro R8

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)

	1999	2000	2001	Predicciones	
				2002	2003
Inflación Tendencial	1.9 (2.1)	2.5 (2.5)	3.5 (3.5)	3.4 (3.4)	3.5 (3.2)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,57%)	0.7 (1.3)	1.4 (1.9)	2.6 (3.1)	2.5 (2.5)	2.3 (2.3)
IPC Servicios excluido turismo (38,61%)	3.1 (3.3)	3.7 (3.5)	4.4 (4.1)	4.4 (4.4)	4.2 (4.5)
Inflación Residual	2.6 (3.0)	6.4 (6.5)	3.7 (3.7)	4.3 (3.7)	4.9 (4.3)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,48%)	7.2 (7.5)	2.5 (2.0)	3.5 (2.6)	9.4 (9.3)	4.6 (4.3)
IPC Alimentos no elaborados (8,24%)	0.7 (1.2)	3.8 (4.2)	7.6 (8.7)	5.7 (6.0)	5.7 (5.7)
IPC Energía (9,09%)	3.1 (3.2)	13.2 (13.3)	-0.9 (-1.0)	0.5 (0.4)	2.7 (2.8)
IPC general	2.1 (2.3)	3.4 (3.4)	3.6 (3.6)	3.7 (3.6)	3.8 (3.5)

Fuente: INF e IFI. / Fecha: 27 de septiembre de 2002



I.7. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES

EVOLUCIÓN PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU. (1998-2003)						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
INFLACIÓN GLOBAL SIN ALQUILERES IMPUTADOS						
Euro-zona (100%).	1.1	1.1	2.3	2.5	2.3	2.1
EE.UU. (81.5%).	1.1	2.0	3.5	2.6	1.0	2.1
INFLACIÓN SUBYACENTE						
Servicios sin alquileres imputados y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco .						
Euro-zona (70.97%).	1.4	1.1	1.3	1.9	2.5	2.3
EE.UU. (56.4%).	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	1.9
DIFERENTES COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE						
(1) Servicios sin alquileres imputados						
Euro-zona (38.90%).	1.9	1.5	1.7	2.5	3.2	3.2
EE.UU. (27.4%).	2.9	2.7	3.5	3.6	3.7	3.5
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco						
Euro-zona (32.07%).	0.9	0.7	0.7	1.1	1.5	1.2
EE.UU. (29.0%).	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.4	-0.6
INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE						
(1) Alimentos.						
Euro-zona (20.39%).	1.6	0.6	1.3	4.5	3.0	1.8
EE.UU. (14.9%).	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	2.1
(2) Energía.						
Euro-zona (8.64%).	-2.6	2.4	13.3	2.7	-0.5	1.2
EE.UU. (9.90%).	-7.7	3.6	16.9	3.8	-6.2	2.4

Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.
Fecha: 20 de septiembre de 2002.



EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACION EN ESPANA Y ZONA-EURO (1998-2003)						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
INFLACION GLOBAL						
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.6	3.5
Zona-euro (100%).	1.1	1.1	2.3	2.5	2.3	2.1
MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE						
Servicios y bienes elaborados no energéticos.						
España (81.51%).	2.2	2.3	2.4	3.4	3.7	3.3
Zona-euro (83.25%).	1.5	1.1	1.2	2.0	2.6	2.3
ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE						
(1) Servicios.						
España (34.10%).	3.6	3.4	3.8	4.2	4.6	4.6
Zona-euro (38.90%)	1.9	1.5	1.7	2.5	3.2	3.2
(2) Bienes elaborados no energéticos.						
España (47.41%).	1.4	1.7	1.7	2.9	3.0	2.3
Zona-euro (44.35%).	1.1	0.7	0.8	1.6	2.0	1.5
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.						
(1) Alimentos no elaborados.						
España (9.07%).	2.1	1.2	4.2	8.7	6.0	5.7
Zona-euro (8.11%).	2.0	0.0	1.7	7.0	3.0	1.3
(2) Energía.						
España (9.41%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	0.4	2.8
Zona-euro (8.64%).	-2.6	2.4	13.3	2.7	-0.5	1.2

Fuente: EUROSTAT & INE & IFL. / Fecha: 27 de septiembre de 2002.



EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y COMUNIDAD DE MADRID (1998-2003)						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
INFLACIÓN GLOBAL						
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.6	3.5
Comunidad de Madrid (100%).	1.7	2.1	3.4	3.6	3.7	3.8
MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE						
Servicio y Bienes elaborados no energéticos excluyendo tabaco, aceites y servicios turísticos.						
España (77.23%).	2.2	2.1	2.5	3.5	3.4	3.2
Comunidad de Madrid (78.18%).	2.0	1.9	2.5	3.5	3.4	3.5
ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE						
(1) Servicios excluidos los de los paquetes turísticos.						
España (32.95%).	3.3	3.3	3.5	4.1	4.4	4.5
Comunidad de Madrid (38.61%).	3.0	3.1	3.7	4.4	4.4	4.2
(2) Bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites y tabaco.						
España (44.28%).	1.4	1.3	1.9	3.1	2.5	2.3
Comunidad de Madrid (39.57%).	1.1	0.7	1.4	2.6	2.5	2.3
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.						
(1) Alimentos no elaborados.						
España (9.07%).	2.1	1.2	4.2	8.7	6.0	5.7
Comunidad de Madrid (8.24%).	2.3	0.8	3.8	7.6	5.7	5.7
(2) Energía.						
España (9.41%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	0.4	2.8
Comunidad de Madrid (9.09%).	-3.7	3.1	13.3	-0.9	0.5	2.7

Fuente: INE & IFL. / Fecha: 27 de septiembre de 2002.



I.8 PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES

PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES ¹										
	BIAM ²		CONSENSUS FORECASTS ³		FMI ⁴		BCE ⁵		BCE ⁶	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
UME	2.3	2.1	2.1	1.8	2.1	1.6	2.1-2.5	1.3-2.5	2.1	1.9
EE.UU.	1.6	2.4	1.6	2.3	1.5	2.3	-	-	-	-
ESPAÑA	3.6	3.5	3.4	2.9	3.5 ⁷	2.6 ⁷	-	-	-	-

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la UME, salvo que se diga lo contrario.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, 27 Septiembre 2002.
3. 9 Septiembre 2002.
4. 25 Septiembre 2002.
5. Eurosystem staff macroeconomic projections, junio 2002
6. Encuesta de profesionales, junio 2002.
7. Basado en deflactor del PIB.

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

Nuestras predicciones para la UME y para España apuntan que la inflación subyacente se mantendrá bastante estable, situándose en un 2,6% para 2002 y en un 2,3% para 2003, en el primer caso, y en un 3,4% en 2002 y 3,2% en 2003 para España. La reducción de la inflación subyacente en 2003 se explica por la ausencia del efecto de redondeo del euro. Por su parte, la inflación de alimentos no elaborados y de energía alcanzarán valores algo inferiores a los registrados en 2001. Este análisis conduce a que nuestras predicciones en 2003 sean superiores a las correspondientes a otras instituciones.



La inflación mensual en la zona euro en agosto registró un 0,09%; la tasa anual aumentó al 2,1%.

II. ANÁLISIS DE INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y COYUNTURA ECONÓMICA

II.1 Unión Monetaria y Europea

La inflación en la zona euro en el mes de agosto de 2002 se caracterizó por una tasa mensual de 0,09%; la tasa anual aumentó al 2,1%, respecto al 1,9% observado en julio.

El cuadro 1 recoge los errores de predicción de los distintos agregados básicos para la zona euro.

Cuadro 1			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADOS EN LA UME			
Índices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	Crecimiento observado Agosto 02	Predicción	Intervalos de confianza (*)
(1) Alimentos Elaborados - AE (12.281%)	0.27	0.17	± 0.14
(2) Manufacturas - MAN (32.072%)	0.10	0.04	± 0.10
Bienes Elaborados No Energéticos – BENE [1+2] (44.353%)	0.14	0.07	± 0.09
(3) Servicios - SERV (38.901%)	0.17	0.16	± 0.14
Inflación Subyacente:			
Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos IPSEBENE [1+2+3] (83.253%)	0.18	0.12	± 0.08
(4) Alimentos No Elaborados - ANE (8.109%)	-0.87	-1.42	± 0.46
(5) Bienes Energéticos - ENE (8.638%)	0.34	0.39	± 0.60
Inflación Residual:			
- R [4+5] (16.747 %)	-0.26	-0.48	± 0.39
Inflación Total - IPCA [1+2+3+4+5] (100%)	0.09	0.02	± 0.09

(*) Al 80% de significación

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 18 de septiembre de 2002.

La inflación subyacente registró una innovación al alza.

Como puede observarse en el cuadro 1, en agosto, la tasa mensual observada de inflación total registró un valor de 0,09%, ligeramente por encima de nuestra predicción, 0,02%. La inflación subyacente registró una innovación al alza procedente de los precios de los bienes industriales no energéticos y de los alimentos elaborados.

Hay que señalar la existencia de errores de redondeo al agregar los distintos sectores del IPCA en la UM. Eurostat publica los números índices con un solo decimal pero aparentemente emplean más decimales en la obtención de los índices agregados. La cuestión es que los valores agregados no pueden ser exactamente replicados por los usuarios de los datos que proporciona Eurostat; por este motivo se han señalado los errores derivados de la agregación en el cuadro de errores de predicción que figura en el apéndice (cuadro A2).

En la descomposición del índice de precios al consumo armonizado por grandes grupos de mercados se tiene que los precios en los mercados de alimentos elaborados (AE) crecieron por encima de lo previsto (0,27% observado frente a 0,17% previsto). Los precios de los restantes bienes elaborados excluidos los energéticos (MAN) también aumentaron más de lo previsto (0,10% observado frente a un 0,04% previsto). Con esto, la inflación subyacente en bienes, que se calcula a partir de la agregación de los dos índices anteriores (índice BENE), registró una tasa mensual de 0,14% por encima de lo previsto, 0,07%. Por otro lado, los precios de los servicios (SERV) crecieron según lo previsto, (0,17%), con lo que la inflación



subyacente registró finalmente una ligera innovación al alza.

En cuanto a la inflación residual (alimentos no elaborados y energía), la sorpresa al alza deriva de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros R1 y A2 del apéndice).

El cuadro 2 recoge los crecimientos anuales observados en el índice de precios armonizado de la energía y en el índice correspondiente al resto de bienes y servicios.

Cuadro 2 CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA										
	IPCA excluido Energía					IPCA Energía				
	Observado			Predicciones.		Observado			Predicciones.	
	Ago. 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Ago. 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003
Alemania	1.2	0.7	1.9	1.6	0.9	-0.6	14.4	6.4	-0.2	0.8
España	3.8	2.6	4.0	3.8	3.6	0.2	13.3	-1.0	0.4	2.8
Francia	2.1	0.8	2.1	2.2	1.4	-1.3	12.1	-1.5	-1.4	1.6
Italia	2.9	1.9	2.4	2.9	2.9	-1.6	11.6	1.6	-2.2	1.9
UME	2.4	1.3	2.4	2.6	2.2	-0.6	13.3	2.7	-0.5	1.2

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 27 de septiembre de 2002.

Se mantiene un importante diferencial de inflación, excluyendo energía, entre países, comportándose de forma similar, Alemania y Francia, con tasas en torno al 2%, mientras que Italia y España muestran tasas más elevadas, del 3% y 4%, respectivamente.

Las tasas anuales de los precios de la energía continúan registrando en agosto de 2002 valores negativos, exceptuando España, tal y como se recoge en el cuadro 2. No obstante, destaca el diferente comportamiento del resto de precios no energéticos. Para el IPCA excluyendo energía, Alemania en agosto de 2002, registró una tasa anual de 1,2%; las predicciones apuntan en torno a un 1,6% en 2002, para disminuir a un 0,9% en 2003. Francia registró un 2,1% en agosto y las predicciones para la tasa anual media son del 2,2% en 2002 y 1,4% en 2003, por encima de las de Alemania; Italia registra valores del 2,9% y las predicciones apuntan al 2,9% en 2002 y en 2003. En el caso de España, la tasa anual está en el 3,8% y se prevé una tasa anual media del 3,8% en 2002 y 3,6% en 2003. Por consiguiente, en el IPCA no energético muestran una evolución parecida Alemania y Francia, con tasas anuales medias esperadas para 2002 en torno al 2% por un lado, Italia por otro, con tasas anuales medias esperadas sobre el 3% y finalmente se desmarca España con tasas anuales medias esperadas sobre el 4%.

Cuadro 3 CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA ENERGÍA										
	IPCA Fuels					IPCA Elgas				
	Observado			Predicción		Observado			Predicción	
	Agosto 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Agosto 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003
Alemania	1.0	24.4	-0.4	0.8	2.3	-1.9	5.8	13.2	-0.3	-0.7
España	1.1	18.1	-2.1	1.3	3.4	-1.0	0.2	2.4	-1.2	1.2
Francia	-1.7	20.8	-5.7	-2.8	3.2	-0.6	1.1	4.7	0.5	-0.4
UM	-0.2	20.9	-2.5	-0.7	2.3	-0.9	5.3	8.9	-0.1	0.1

Fuente : EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 27 de septiembre de 2002.

Como muestra el cuadro 3, se observa un mayor diferencial en el caso del componente de gas y electricidad, debido a una mayor dependencia de regulaciones internas.

En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de septiembre de 2002 es



La predicción de inflación anual para el mes de septiembre es de 2,2%.

un valor de 0,4%. La tasa anual aumentará al 2,2%, respecto al 2,1% registrado en agosto. La inflación anual media para la zona euro se predice en torno al 2,3% para 2002, y alrededor de 2,1% para 2003.

Por países, se espera en septiembre una inflación mensual positiva de 0,2% en Francia, 0,5% en Italia y 0,6% en España y nula en Alemania.

El cuadro 4 recoge un resumen de las predicciones para los distintos componentes en la Unión Monetaria. Las tasas mensuales y anuales se pueden encontrar al final del documento en los cuadros A5A y A5B.

Cuadro 4 TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA						
	Observado				Predicción	
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Inflación Residual / 16.747%	-0.3	1.2	7.6	4.7	1.1	1.3
Alimentos No Elaborados / 8.109%	2.0	0.0	1.7	7.0	3.0	1.3
Energía / 8.638%	-2.6	2.4	13.3	2.7	-0.5	1.2
Inflación Subyacente / 83.253%	1.5	1.1	1.2	2.0	2.6	2.3
Alimentos Elaborados / 12.281%	1.4	0.9	1.1	2.8	3.1	2.2
Manufacturas No Energéticas / 32.072%	0.9	0.7	0.7	1.1	1.5	1.2
Servicios No Energéticos / 38.901%	1.9	1.5	1.7	2.5	3.2	3.2
Inflación en el IPCA / 100%	1.1	1.1	2.3	2.5	2.3	2.1

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 20 de septiembre de 2002.

La tasa anual del próximo mes de septiembre, 2,2%, vendrá compuesta de una tasa de 2,5% en la inflación subyacente y del 0,6% en la inflación residual. La previsión de la tasa media en 2002, 2,3%, se lograría con subidas de la inflación subyacente, del 2,0% registrado en 2001, al 2,6% en 2002 y con bajadas de la inflación residual, motivadas por la remisión de la inflación de los alimentos no elaborados.

Parece pues difícil que la inflación total de la UME se mantenga en valores inferiores al 2% en el corto plazo. Sin embargo, la probabilidad de que se encuentre en un rango entre el 1 y el 3% es bastante alta. Por consiguiente, sería conveniente que el BCE redefiniera el objetivo de inflación en términos de un intervalo como el propuesto en lugar de considerar un valor puntual.

El cuadro 5 recoge un resumen de las tasas de crecimiento medio para los principales países, las predicciones de inflación mensual y anual para todos los países se puede encontrar al final del documento, en los cuadros A4A, A4B, A4C Y A4D.

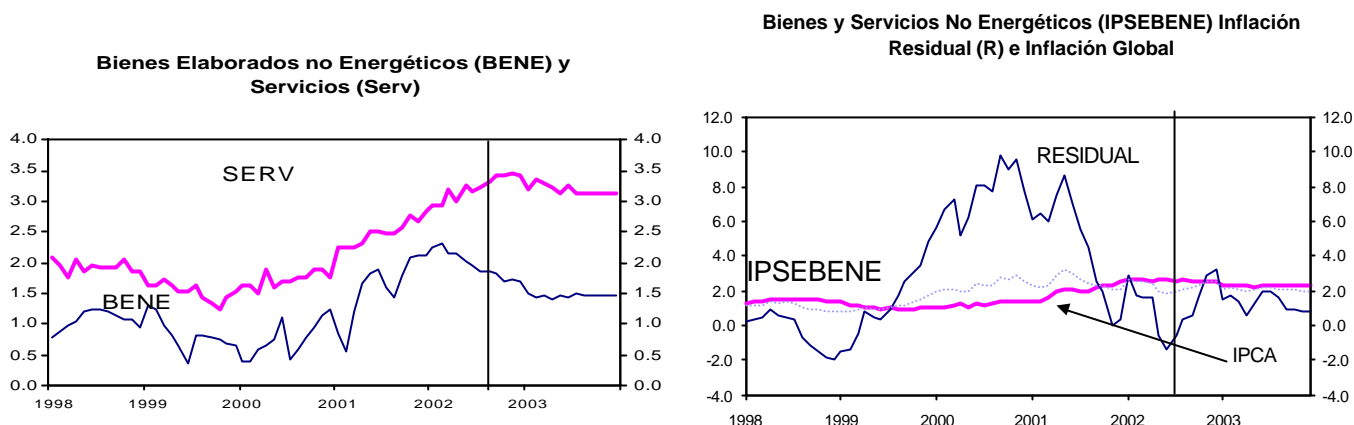
Cuadro 5 CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS POR PAISES EN LA UME					
	Observados			Predicciones	
	1999	2000	2001	2002	2003
IPCA España – 10.34%	2.2	3.5	2.8	3.7	3.6
IPCA Alemania – 30.56%	0.6	2.1	2.4	1.4	0.9
IPCA Francia – 20.41%	0.6	1.8	1.8	1.9	1.4
IPCA Italia – 19.34%	1.6	2.6	2.3	2.6	2.8
IPCA UM-12 – 100%	1.1	2.3	2.5	2.3	2.1

Fuente: Eurostat & I. Flores de Lemus / Fecha: 27 de septiembre de 2002.



Gráfico 1

TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UM



Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS / Fecha: 20 de septiembre de 2002.

La economía de la eurozona sigue dando muestras de debilidad y mostrando un crecimiento inferior al previsto hace unos meses de tal forma que las sucesivas actualizaciones de las previsiones de su crecimiento, a medida que transcurre el ejercicio y aparecen nuevos datos, suelen ser a la baja. La más reciente de estas previsiones es la realizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su último informe de la economía mundial, todavía no hecho público oficialmente, en el que maneja una previsión de crecimiento del PIB para el actual ejercicio del 0,9%, medio punto menos que en la estimación de primavera realizada por esta Institución.

La Contabilidad del segundo trimestre de la eurozona, según Eurostat, estimó una tasa de variación intertrimestral del PIB real del 0,3%, lo que supone una ligera desaceleración respecto al crecimiento registrado en el primero (0,4%) y un cierto cambio en el patrón de crecimiento. Mientras que en el primer trimestre el modesto avance del PIB descansó en la demanda externa, con una aportación al crecimiento de 0,3 pp, en el segundo fueron el consumo y las exportaciones las partidas que mostraron un mayor dinamismo. Sin embargo, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) siguió intensificando su caída y anotó un retroceso intertrimestral del -0,8%, dos décimas menos que en el primer trimestre, lo que llevó su tasa de variación interanual al 2,9%.

La mejora del consumo final en el segundo trimestre, que pasó de una variación intertrimestral del -0,2% en el primero al 0,4% en el segundo, se debió, en gran parte, al recorte que la tasa de inflación registró en ese periodo. No obstante, este dinamismo fue contrarrestado por la debilidad de la FBCF, por lo que la aportación de la demanda interna, aunque mayor que en el trimestre anterior, fue todavía modesta (0,2 pp). A su vez, la recuperación de la exportación, desde el 0,1% al 1,9%, y su aportación al crecimiento se vio ensombrecida por la aceleración de las importaciones al aumentar su crecimiento desde el -0,7% del primer trimestre al 1,7% del segundo, lo que redujo la contribución neta de la demanda externa al crecimiento desde los 0,3 pp del primer trimestre a 0,1 pp.

Las causas de esta debilidad de la economía de la eurozona y el empeoramiento de expectativas de crecimiento habría que buscarlas en el contexto exterior desfavorable, la crisis bursátil y los escándalos financieros y contables, todo ello se está traduciendo en una falta de confianza de los consumidores y empresarios. **Los indicadores disponibles para el tercer trimestre del actual ejercicio, todavía parciales, no permiten ser optimistas a corto plazo sobre la consolidación de la recuperación económica.** De hecho se observa un deterioro en los índices de gestores de compras, en la confianza del comercio al por menor, en el incremento en la tasa de paro y en la pérdida de confianza de los consumidores. Probablemente la evolución más preocupante es la del indicador de confianza de los consumidores, que en los meses centrales del verano ha disminuido en 10 puntos, lo que seguirá debilitando el ya bajo consumo y desalentando la muy débil inversión empresarial. La



preocupante evolución de este indicador ha sido el motivo principal que ha llevado al FMI a revisar a la baja las previsiones de la eurozona.

Es notoria la debilidad de las economías alemana e italiana que además del gran peso que tienen en el conjunto de la eurozona se están comportando muy por debajo de las expectativas que sobre ellas existían. Si la recuperación de la economía americana va a ser lenta, tal y como anticipan sus indicadores adelantados, no cabe esperar en una pronta recuperación de la economía de la eurozona apoyada en las exportaciones. Ello unido a la debilidad de la demanda interna de las diferentes economías de la UEM no permite ser optimista sobre la recuperación de la economía del conjunto de la eurozona en el corto plazo.

Teniendo en cuenta las consideraciones anteriores **se revisan una vez mas a la baja en el actual ejercicio las previsiones de crecimiento de la eurozona.** La tasa de crecimiento del PIB mas probable para 2002 se sitúa ahora ya por debajo del uno por ciento, en concreto 0,9%, cuando en las predicciones de verano realizadas en el pasado julio se situaba por encima del punto porcentual, 1,1%. Para el próximo ejercicio el crecimiento será del 1,9%, medio punto inferior al de la previsión anterior. La reducción de la previsión de crecimiento en ambos ejercicios descansa fundamentalmente en el gasto en consumo final.



II.2 Estados Unidos

En Agosto la tasa anual subió del 1.46% al 1.80% debido en parte al tabaco y los productos energéticos.

Durante el mes de **Agosto** el IPC de EEUU se incrementó un 0.33% respecto al mes anterior, frente al aumento previsto del 0.21%, pasando la tasa anual del 1.46% al 1.80%. Este importante aumento en la tasa anual se ha debido en gran parte a los precios energéticos, que aumentan la tasa anual 2.43 puntos (previsto) y a los precios del tabaco que elevan la tasa anual del 5.89% al 12.62% (aumento previsto sólo en parte). Los precios del tabaco tienen un comportamiento muy volátil debido a los cambios impositivos y a la aplicación errática de descuentos, en el dato de Agosto los precios del tabaco son responsables del 40% del error de predicción cometido en el IPC general (véase **Cuadro 6**).

Cuadro 6

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU. (Agosto 2002)

CONCEPTO	PESOS (%)	tasa anual (T ¹ ₁₂) observada	tasa mensual (T ¹ ₁)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
IPC Alimentos	14.9	1.2	0.00	0.25	0.35
IPC Energía	9.9	-2.8	0.24	-0.21	1.28
IPC Manufacturas no energéticas	29.4	-0.7	0.21	-0.10	0.20
- Sin tabaco	29.0	-1.3	0.11	-0.01	0.20
- IPC Bienes duraderos	17.2	-2.3	-0.33	-0.40	0.26
- IPC Bienes no duraderos	12.2	0.9	0.74	0.19	0.30
- No duraderos sin tabaco	11.8	-0.2	0.58	0.43	0.31
- Tabaco	0.4	12.6	2.35	-2.32	1.37
IPC Servicios no energéticos	45.9	3.7	0.46	0.39	0.10
- Sin alquileres imputados	27.4	3.6	0.61	0.41	0.13
- Alquileres imputados	18.5	3.9	0.23	0.35	0.15
INFLACIÓN TENDENCIAL	75.3	2.4	0.37	0.24	0.10
- Sin alquileres imputados	56.8	1.8	0.42	0.20	0.12
- Sin alquileres imputados y sin tabaco	56.4	1.6	0.39	0.25	0.12
IPC TOTAL USA	100.0	1.8	0.33	0.21	0.15
- Sin alquileres imputados	81.5	1.3	0.36	0.18	0.18

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

Fecha de elaboración: 18 de septiembre de 2002

El error de predicción cometido se explica en un 40% por el precio del tabaco. El resto se explica por algunos bienes y servicios concretos.

La inflación tendencial experimentó un avance del 0.37% frente al 0.24% previsto, subiendo la tasa anual del 2.20% al 2.36%. Cerca de la mitad del error de predicción se debe a los precios del tabaco, que subieron un 2.35% frente al descenso previsto del 2.32%. No obstante, algunos servicios y el resto de bienes industriales han registrado una evolución algo peor de la prevista. La inflación tendencial, excluidos los precios del tabaco y los alquileres imputados, ha registrado un aumento del 0.39% frente al 0.25% esperado, pasando la tasa anual del 1.43% al 1.60%.

Los bienes industriales registraron un comportamiento claramente peor al previsto, 0.21% frente al -0.10%, pasando su tasa anual del -1.32% al -0.70%. En gran parte esta desviación sobre las predicciones estaría explicada por los precios del tabaco, como ya se ha comentado. De hecho, descontando el precio del tabaco, el avance registrado es del 0.11%



frente al -0.01% esperado. Tanto los bienes duraderos, como los no duraderos, excluido el tabaco, se han comportado algo peor de lo previsto. En el caso de los primeros, el avance es del -0.33% frente al -0.40% esperado, y para los segundos, se preveía un aumento del 0.43% y el dato ha sido del 0.58% (véanse **Gráficos 2 y 3**).

Gráfico 2

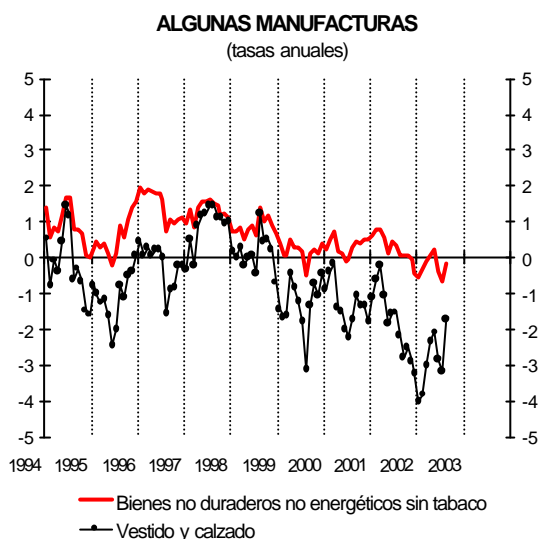
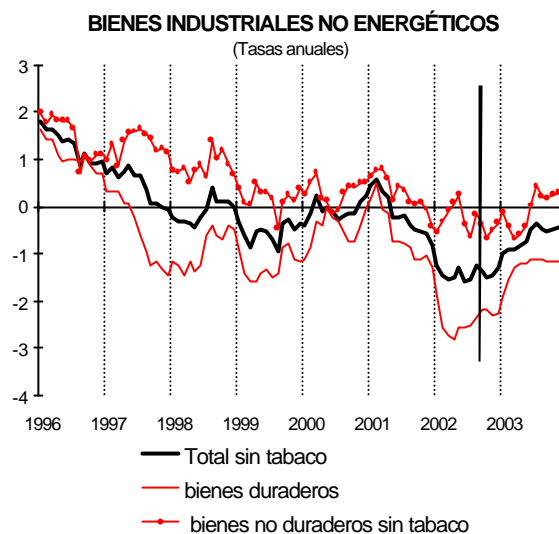


Gráfico 3



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002 Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002

Descontando los alquileres imputados y el tabaco, la inflación tendencial sube algo más de lo previsto y deja la tasa anual en el 1.60%.

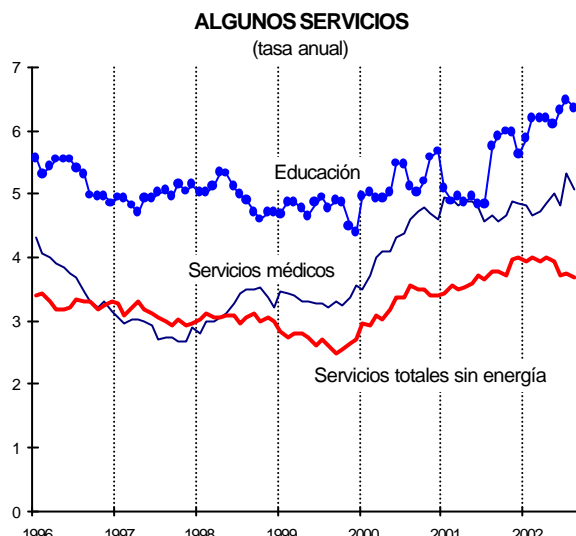
Por lo que se refiere a los servicios, el aumento registrado ha sido del 0.46% frente al 0.39% previsto, recortando la tasa anual del 3.76% al 3.69% . No obstante, los alquileres reales e imputados han evolucionado mejor de lo esperado. Destaca negativamente el comportamiento de los precios del transporte público, los servicios telefónicos, y los educativos (véanse **Gráficos 4 y 5**).

El diferencial entre los precios de los servicios (sin alquileres imputados) y los bienes industriales sin energía (sin tabaco) se ha recortado casi tres décimas como consecuencia del aumento de la tasa anual de bs bienes industriales. No obstante, el diferencial se mantiene muy elevado, 4.87 puntos.

La inflación residual registró una subida del 0.08% muy ligeramente por debajo de las previsiones (0.11%), con lo que la tasa anual pasa del -0.93% al -0.24% . Por componentes, los alimentos no han experimentado variación frente al aumento del 0.25% previsto, bajando la tasa anual del 1.44% al 1.21% . Esta desviación tiene un carácter generalizado en todos los componentes de la alimentación "de casa". Por el contrario, los precios energéticos han registrado un avance del 0.24% frente al -0.21% esperado, la tasa anual del grupo energía aumenta más de dos puntos, del -5.21% al -2.78% . Este repunte en la tasa anual se debe, como se esperaba, al sensible descenso de los precios en Agosto del pasado año.

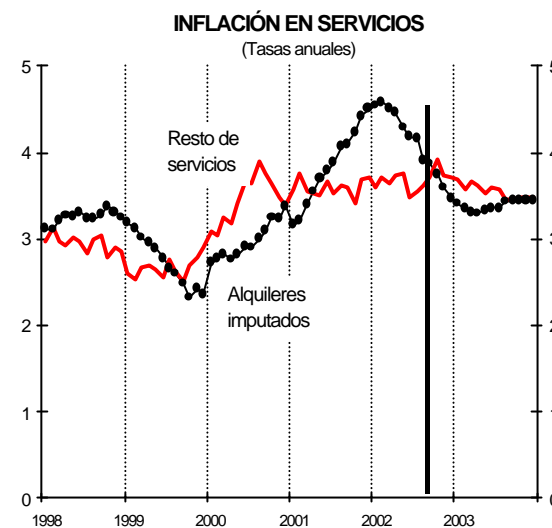


Gráfico 4



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002

Gráfico 5



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002

Para Septiembre se prevé un aumento mensual del 0.22%, bajando la tasa anual dos décimas, hasta el 1.57%, en parte por los aumentos de los precios energéticos del pasado año.

Para **Septiembre** las previsiones para el IPC general de EE.UU. son de un aumento del 0.22%, por lo que la tasa anual bajaría del 1.80% al 1.57%. Este descenso en la tasa anual se justifica en gran parte por los precios de la energía, que el pasado año subieron un 2.40%, previéndose para éste un aumento menor, estimado en el 0.27%. Para la inflación tendencial se prevé un avance del 0.23% lo que mantendría la tasa anual en el 2.3%. Para la inflación tendencial, sin alquileres imputados y tabaco, el aumento previsto es del 0.16% por lo que la tasa anual pasaría del 1.60% al 1.64%.

Por componentes, para los servicios el aumento esperado es del 0.05%, 0.35% para los alquileres imputados y -0.14% para el resto, como consecuencia de ello, la tasa anual de los alquileres imputados se recortaría media décima, aumentando una la tasa anual del resto de servicios, hasta el 3.87% y 3.71% respectivamente.

Para la inflación tendencial no se prevén cambios en la tasa anual.

En cuanto a las manufacturas, se prevé un aumento del 0.67% lo que recortaría la tasa anual tres décimas hasta el -1.00%. Sin tabaco, el avance previsto es del 0.61% y dejaría la tasa anual en el -1.38%, frente al -1.26% del mes anterior. Para los bienes duraderos la evolución prevista es de una bajada del 0.01%, aumentando la tasa anual del -2.35% al -2.20%. Para los no duraderos el avance previsto es del 1.34%, lo que haría bajar la tasa anual del 0.88% al 0.36%. Dentro de los no duraderos, se prevé un aumento del precio del tabaco del 1.94% recortando la tasa anual en 2.8 puntos.

Para el año 2003 las expectativas empeoran una décima y sitúan la tasa anual media prevista en el 2.4%.

Para la inflación residual se predice una subida del 0.18% lo que recortaría la tasa anual 0.7 puntos, hasta el -0.93%. Dentro de la inflación residual, para los alimentos se prevé un aumento del 0.14% similar al pasado año; mientras que para los precios energéticos se prevé un aumento del 0.27%, lo que recortaría la tasa anual dos puntos, hasta el -4.80%.

En cuanto al IPC general, para el año **2002** las expectativas se mantienen, empeorando una décima para el año **2003**, siendo las medias anuales previstas del 1.6% y 2.4% respectivamente. Este ligerísimo deterioro de las expectativas inflacionistas se explica en parte por el precio del barril de petróleo y por el tabaco. De Septiembre a Diciembre de este año se prevé un perfil ascendente hasta el 2.7% (véase **Gráfico 7**). Si se descuenta al IPC general, la partida de alquileres imputados, que no se tiene en cuenta en Europa, las tasas anuales medias previstas son del 1.0% y 2.1% respectivamente, para los años 2002 y 2003.

En el **Gráfico 6** se puede apreciar la sensible desaceleración que ha registrado durante año y medio el núcleo inflacionista (sin alquileres imputados y tabaco). Sin embargo, como se preveía en informes anteriores a partir del mes de Agosto repuntaría, previéndose una ligera aceleración hasta tasas algo inferiores al 2% a mediados del año 2003. Las medias anuales previstas para la inflación tendencial son del 2.4% para los años 2002 y 2003. Descontando



los alquileres imputados y el tabaco las tasas anuales medias para los años 2002 y 2003 son del 1.6% y 1.9% respectivamente.

Gráfico 6

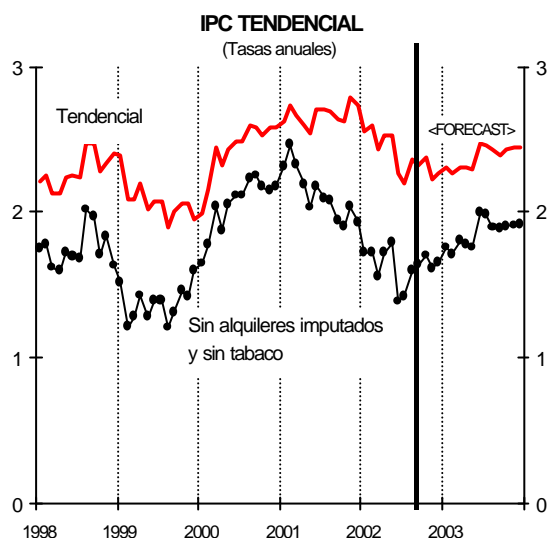
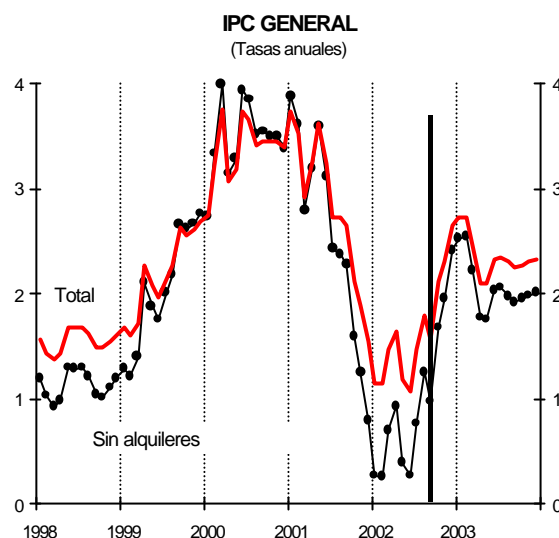


Gráfico 7



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002 Fuente: IFL & BLS / Fecha: 18 de septiembre de 2002

El Cuadro 7 recoge las predicciones de inflación media anual para el 2002 y 2003, para los distintos componentes de la economía americana (las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B en el apéndice).

Cuadro 7

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

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002 (predicción)	2003 (predicción)
IPC Alimentos	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	2.1
IPC Energía	-7.7	3.6	16.9	3.8	-6.2	2.4
IPC Manufacturas no energéticas	0.6	0.7	0.5	0.3	-1.0	-0.2
- Sin tabaco	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.4	-0.6
- IPC Bienes duraderos	-0.9	-1.2	-0.5	-0.6	-2.4	-1.3
- IPC Bienes no duraderos	2.3	2.4	1.4	1.1	0.5	0.8
IPC Servicios no energéticos	3.1	2.7	3.3	3.7	3.8	3.5
- Sin alquileres imputados	2.9	2.7	3.5	3.6	3.7	3.5
INFLACIÓN TENDENCIAL	2.3	2.1	2.4	2.7	2.4	2.4
- Sin alquileres imputados	2.0	1.8	2.2	2.3	1.8	2.0
- Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	1.9
IPC TOTAL USA	1.6	2.2	3.4	2.8	1.6	2.4
- Sin alquileres imputados	1.1	2.0	3.5	2.6	1.0	2.1

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

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS
Fecha de elaboración: 18 de septiembre de 2002



II.3 España

El IPC en España en agosto de 2002 registró una tasa mensual de 0,3% con una tasa anual del 3,6%.

El índice de precios al consumo en agosto de 2002 en la economía española registró una tasa mensual de 0,29%, por encima de nuestra predicción, 0,11%. Su tasa anual aumentó al 3,6%, respecto al 3,4% registrado en junio y julio.

La **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en agosto una tasa anual del 3,4%, inferior a la correspondiente tasa anual de la inflación total, 3,6%. Con respecto a agosto de 2001, la **inflación residual** se sitúa en un 3,7%.

La inflación tendencial registró una innovación al alza derivada de las manufacturas y la residual también al alza procedente del turismo y de la energía.

Se registró una innovación al alza en el componente tendencial debido al error en esa dirección registrado en los precios de los bienes industriales no energéticos. En cuanto a la inflación residual registró una innovación al alza procedente de los precios del turismo y de la energía.

Para analizar este dato más rigurosamente es necesario recurrir a los cuadros 8 y 9. El cuadro 8 recoge la desagregación utilizada en este BOLETÍN para estudiar el comportamiento de la inflación (una versión más detallada se puede encontrar en el cuadro A1 al final del documento) y el cuadro 9 resume los errores de predicción cometidos en los distintos componentes.

Cuadro 8			
DESGLOSE IPC ESPAÑA (*)			
1) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (12.87%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (77.23%)	IPC (100%)
2) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (31.41%)		
3) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (32.95%)		
4) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4.28%)	Inflación Residual (4+5+6) R (22.77%)	
5) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (9.07)		
6) IPC Energía	ENE (9.41%)		

(*) Puede encontrarse una información más detallada en el cuadro A1 del Apéndice.

Fuente: INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Cuadro 9			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA (*)			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Agosto 02	Predicción	Intervalos de confianza(*)
(1) AE-X (12.87%)	0.23	0.29	± 0.18%
(2) MAN (31.41%)	-0.16	-0.63	± 0.16%
BENE-X [1+2] (44.28%)	-0.04	-0.36	± 0.14%
(3) SERV-T (32.95%)	0.34	0.30	± 0.17%
IPSEBENE-X-T [1+2+3] (77.23%)	0.12	-0.07	± 0.13%
(4) X+T (4.28%)	1.78	1.04	
(5) ANE (9.07%)	0.83	1.03	± 1.09%
(6) ENE (9.41%)	0.35	0.23	
R [4+5+6] (22.77%)	0.84	0.72	± 0.22%
IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)	0.29	0.11	± 0.15%

(*) Al 80% de significación.

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/ Fecha: 12 de Septiembre de 2002



La **inflación tendencial en bienes** (medida por el índice BENE-X) ha sido del -0,04%, por encima de nuestra predicción, -0,36%, como consecuencia de una innovación al alza en los precios de los **bienes industriales no energéticos**, índice MAN (véase cuadro adjunto sobre desglose del IPC). Estos precios registraron en agosto una tasa mensual negativa de 0,16%, frente a nuestra predicción de -0,63%. Como se comentó en anteriores Boletines, la entrada más tardía en 2002 de los artículos de nueva temporada ha dado lugar al diferente comportamiento de los efectos de las rebajas en 2001 y 2002. Consecuentemente, se modificaron los coeficientes de rebajas de 2001 proporcionados por el INE para adaptarlos a la nueva situación de 2002, permitiéndonos capturar tanto el descenso producido en junio en la inflación mensual de manufacturas, que del 0,44% registrado en mayo descendió al -0,02% en junio, como el descenso registrado en julio, del -3,2%, y el descenso registrado en agosto. Sin embargo, como se comenta anteriormente, se registró una innovación al alza en manufacturas en agosto debido a un menor descenso observado en los precios del vestido y el calzado que el previsto. A pesar de las modificaciones efectuadas de los coeficientes de rebajas resulta complejo capturar el nuevo perfil de rebajas de 2002.

El diferencial de inflación anual de las manufacturas con la UME ha aumentado en agosto a un 0,9% respecto al 0,8% observado en julio de 2002.

La tasa anual registrada en agosto es de 2,4%, respecto al 2,3% registrado en julio. Esto contrasta desfavorablemente con el comportamiento de estos precios en la zona euro con una tasa anual observada en agosto del 1,5%. Por tanto, en agosto de 2002 el diferencial de inflación en este tipo de bienes con la UME ha aumentado a 0.9 puntos porcentuales desde 0.8 puntos porcentuales de diferencial observado en julio de 2002. Las tasas anuales del vestido y del calzado aumentaron en agosto a un 4,8% y a un 6,5%, respectivamente. Estos son los bienes más vinculados con el comercio exterior y a no ser que en la producción española de estos bienes se esté incorporando mayor nivel de calidad que lo que se está haciendo en los otros países europeos, se podría estar produciendo una pérdida de competitividad que necesariamente tendría unos efectos negativos en el crecimiento económico español. Las predicciones de la tasa media de los precios de las manufacturas para 2002 aumentan a un 2,4%, en comparación con el boletín anterior y se mantienen en 2003 en un 2,1%, tras el 2,6% registrado en 2001.

Las ofertas recogidas por el INE conduce a un perfil más errático para la inflación tendencial en alimentación.

La **tasa mensual de los precios de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco** se ha situado en el 0,23%, ligeramente por debajo de nuestra predicción, 0,29%. Los precios de los alimentos elaborados están sometidos a ofertas que ahora recoge el INE; esto lleva a un cambio importante del perfil estacional que pasa a ser más errático. La tasa anual se reduce a un 3,0%, en comparación con el 5,1% registrado en el último trimestre de 2001. Las expectativas de crecimiento medio se sitúan en un 3,0% en 2002 y 2,7% para 2003, tras el 4,1% registrado en 2001.

Las expectativas de crecimiento medio en la inflación tendencial en bienes para 2002, y 2003 se sitúan en un 2,5 % y 2,3%, respectivamente.

Las expectativas de crecimiento medio de la inflación tendencial en bienes se revisan ligeramente al alza para 2002, situándose en un 2,5% y para 2003 se mantienen en un 2,3%.

El cuadro 10 recoge un resumen de las predicciones medias anuales de los distintos componentes de la inflación tendencial y residual (una información más detallada se puede encontrar en los cuadros A7A y A7B al final del documento).



Cuadro 10						
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE INFLACIÓN EN ESPAÑA						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
Inflación Residual	0.6	3.0	6.5	3.7	3.7	4.3
Aceites y grasas	-11.1	14.9	-7.6	-7.3	15.4	4.8
Tabaco	7.9	4.3	2.5	4.9	7.4	2.3
Paquetes Turísticos	15.4	7.2	12.3	7.1	8.8	7.8
Alim. No Elaborados	2.1	1.2	4.2	8.7	6.0	5.7
Energía	-3.8	3.2	13.3	-1.0	0.4	2.8
Inflación Tendencial	2.2	2.1	2.5	3.5	3.4	3.2
BENE-X	1.4	1.3	1.9	3.1	2.5	2.3
SERV-T	3.3	3.3	3.5	4.1	4.4	4.5
Inflación en el IPC	1.8	2.3	3.4	3.6	3.6	3.5

(*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A7A y A7B del Apéndice.

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus / Fecha : 25 de septiembre de 2002.

La preocupante evolución de los precios de los servicios conduce a un diferencial de inflación entre bienes y servicios del 1,9% en agosto, superior al correspondiente diferencial europeo, 1,4 %.

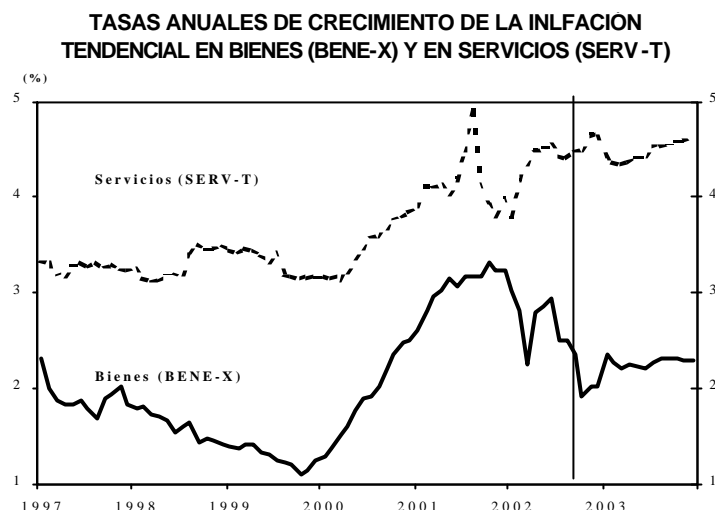
En cuanto al sector de servicios excluidos los denominados como paquetes turísticos (SERV-T) la inflación mensual, 0,34%, se comportó según lo previsto. La evolución de los precios de los servicios, excluido turismo, es preocupante en la mayor parte de sus componentes; transporte, correos, universidad, restaurantes, hoteles, medicina y menaje muestran tasas anuales cercanas o superiores al 5%. El diferencial de inflación entre los mercados de bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco, y los mercados de servicios, excluyendo turismo, se mantiene en agosto en 1,9 puntos porcentuales. Este diferencial supera al correspondiente europeo (1,4%). Los precios de los servicios, índice SERV, registraron en agosto una tasa del 4,6% que también contrasta muy desfavorablemente con la correspondiente tasa en la zona euro 3,3%. La inflación tendencial en servicios (SERV-T) anual se mantiene en el 4,4% registrado en julio. Las expectativas de crecimiento medio se mantienen en el 4,4% en 2002 y aumentan a un 4,5% en 2003, en comparación con las predicciones del anterior boletín, tras el 4,1% observado en 2001.

La tasa anual media de inflación tendencial se situará en el 3,4% en 2002 y en 3,2% en 2003.

Con las mencionadas innovaciones en el mercado de bienes y servicios, la inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, se mantuvo en agosto en el 3,4%. Las **expectativas para la inflación tendencial**, aumentan en 2002 y se sitúan en el 3,4% y se mantienen en un 3,2% en 2003; en comparación con el 3,5% observado en 2001.



Gráfico 8



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha : 25 de septiembre de 2002

Dentro de la inflación residual, los precios de los paquetes turísticos y de la energía han registrado una innovación al alza.

En cuanto a los precios sobre los que se calcula la **inflación residual**, se ha registrado una innovación a la baja en los precios de los alimentos no elaborados (índice ANE) y en los precios de los aceites y grasas; al alza en los precios del turismo y de la energía; y nula en los precios del tabaco. Los precios de los alimentos no elaborados registraron innovaciones a la baja en las carnes, moluscos y patatas. Los precios del turismo registraron una tasa mensual del 6,5%. Finalmente, los precios de la energía aumentaron un 0,3% respecto a julio.

Con todo ello, la inflación residual se ha situado en agosto en una tasa anual positiva del 3,7%, respecto al 2,8% registrado en julio y se espera que continúe aumentando durante 2002, hasta alcanzar un 7,3% en diciembre, como consecuencia de la evolución errática que muestran tanto los precios energéticos como los precios de los alimentos no elaborados, al igual que en el resto de la UME.

Como consecuencia de la incertidumbre existente en el mercado petrolífero y con un precio medio del Brent en torno a los 29\$, las expectativas de crecimiento medio de los precios energéticos se sitúan en un valor de 0,4% en 2002, para aumentar a un 2,8% en 2003, en comparación con la tasa anual media observada en 2001 negativa de un 1%. La tasa de variación anual media de los precios de los aceites y grasas descendió un 7,3% en 2001, y se prevé que aumente un 15,4% en 2002 para disminuir a un 4,8% en 2003. En cuanto a las expectativas de la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados, se sitúan en un 6,0% en 2002 y en un 5,7% en 2003, tras el 8,7% observado en 2001. Por último, los precios de los paquetes turísticos alcanzarán valores medios del 8,8% en 2002 y del 7,8% en 2003, respectivamente, tras el 7,1% observado en 2001. Por tanto, **el crecimiento medio estimado de la inflación residual** se sitúa en el 3,7% y 4,3% en 2002 y 2003, respectivamente, tras el 3,7% observado en 2001.

La predicción de inflación para septiembre de 2002 es de 0,6%; con lo que la tasa anual aumentará al 3,7%.

Con todo ello, la predicción de inflación para septiembre de 2002 es un crecimiento mensual de 0,6%, lo que aumentará su crecimiento anual al 3,7%, respecto al 3,6% registrado en agosto. La inflación tendencial mensual será de 0,5% y la residual alcanzará un valor positivo de 0,9%. La tasa prevista de inflación media en el IPC global se sitúa en el 3,6% en 2002 y en el 3,5% en 2003, tras el 3,6% observado en 2001. La tasa media de la inflación tendencial se situará en el 3,4% en 2002 y en el 3,2% en 2003, tras el 3,5% registrado en 2001.

Las expectativas de la inflación global para finales de 2002 se sitúan por encima del 4%.

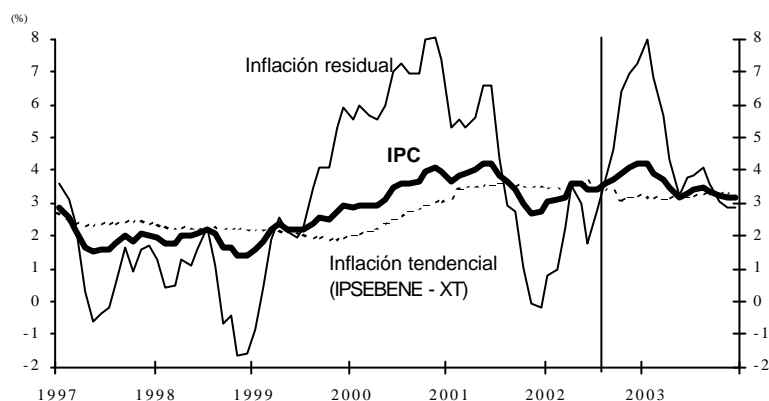
Las expectativas de la **inflación global** para finales de 2002 se sitúan por encima del 4%, alcanzando un 4,1% en noviembre y un 4,2% en diciembre como consecuencia de una elevada tasa anual de inflación tendencial, que se sitúa en dichos meses en un 3,2%, y del elevado perfil que muestran las tasas anuales de alimentos no elaborados y de energía. Las tasas anuales de inflación global en noviembre y diciembre son las que se utilizan para



actualizar pensiones, salarios, contratos, etc. Las tasas anuales resultan ser excesivamente oscilantes, pues, por ejemplo, en 2001 oscilaron entre el 2,7% de noviembre y diciembre y el 4,2% de junio frente a una media anual del 3,6%. Sin embargo, las previsiones para 2002 apuntan a una tasa anual para noviembre y diciembre superiores a la tasa anual media prevista para 2002, un 3,6%. Por ello, sería conveniente utilizar la tasa anual media en lugar de la tasa anual de meses concretos como noviembre o diciembre.

Gráfico 9

**TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LA INFLACIÓN TOTAL
TENDENCIAL Y RESIDUAL EN ESPAÑA**



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha : 25 de septiembre de 2002

El cuadro 11 muestra los crecimientos medios anuales para 2000, 2001 y 2002 para los diferentes sectores en la UME y España, donde puede observarse los importantes diferenciales existentes en manufacturas y servicios, comentados anteriormente.

Cuadro 11 CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO POR SECTORES EN LA UME Y DEL IPC EN ESPAÑA 2000-2001-2002-2003					
		2000	2001	Predicciones	
				2002	2003
AE	UM	1.1	2.8	3.1	2.2
AE-X	ESPAÑA	1.4	4.1	3.0	2.7
MAN	UM	0.7	1.1	1.5	1.2
	ESPAÑA	2.1	2.6	2.4	2.1
BENE	UM	0.8	1.6	2.0	1.5
BENE-X	ESPAÑA	1.9	3.1	2.5	2.3
SERV	UM	1.7	2.5	3.2	3.2
SERV-T	ESPAÑA	3.5	4.1	4.4	4.5
IPSEBENE	UM	1.3	2.0	2.6	2.3
IPSEBENE-XT	ESPAÑA	2.5	3.5	3.4	3.2
ANE	UM	1.7	7.0	3.0	1.3
	ESPAÑA	4.2	8.7	6.0	5.7
ENE	UM	13.3	2.7	-0.5	1.2
	ESPAÑA	13.3	-1.0	0.4	2.8
RESIDUAL	UM	7.6	4.7	1.1	1.3
	ESPAÑA	6.5	3.7	3.7	4.3
IPCA	UME	2.3	2.5	2.3	2.1
IPC	ESPAÑA	3.4	3.6	3.6	3.5

Fuente: INE & EUROSTAT & Instituto Flores de Lemus/ Fecha : 25 de septiembre de 2002.



II.4 Comunidad de Madrid

Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...

La inflación de la Comunidad de Madrid en agosto ha registrado una tasa de crecimiento mensual igual a 0,39%, frente a un crecimiento mensual esperado del 0,13%. En España se ha producido un crecimiento mensual de 0,29%. La tasa anual de inflación ha alcanzado el 3,8%, frente al 3,4% del mes de julio, para CM y en un 3,6% para el conjunto nacional, frente al 3,4% del mes anterior. Ambos valores están alejados del nivel que el Banco Central Europeo considera de estabilidad, fijado en un 2% como máximo.

El error en la Comunidad de Madrid se ha debido a una innovación al alza tanto en la inflación tendencial (debido fundamentalmente a la evolución de los precios de los servicios excluidos paquetes turísticos), como en el componente residual, pero fundamentalmente en este último.

...a partir de los componentes básicos del IPC

El enfoque por componentes utilizado para el análisis de inflación en la Comunidad de Madrid, nos permite apreciar las diferentes tendencias que dentro del IPC registran sus componentes. En el cuadro 12 se detalla el desglose por componentes del IPC, con las diferentes ponderaciones para la Comunidad de Madrid. Así podemos identificar como la inflación en la CM viene presentando una tendencia en algunos de sus componentes distinta a la que se registra en España.

Cuadro 12			
DESGLOSE IPC MADRID			
2) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (10,94%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (78,18%)	IPC (100%)
7) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (28,63%)		
8) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,61%)		
9) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4,48%)	Inflación Residual (4+5+6) R (21,81%)	
10) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,24%)		
11) IPC Energía	ENE (9,09%)		

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

La inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en agosto una tasa mensual del 0,16%, fijando su tasa anual en el 3,0%, valor igual al de julio. En España se observó una tasa mensual de 0,12%, situándose la tasa anual en el 3,4%.

La inflación tendencial en CM se mantiene en el 3%.

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

Dentro del mercado de bienes (BENE - X) se produjo una innovación a la baja en sus dos componentes, la de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco (AE-X) y la de manufacturas.

El crecimiento mensual que han registrado los precios de los alimentos elaborados en la Comunidad de Madrid, sitúa su tasa anual de agosto en el 3,9%, frente al 4,7% que registrara en el mismo período del año anterior. El crecimiento mensual del 0,1% que han registrado los precios de los alimentos elaborados, ha sido una décima menor que en España, manteniéndose de esta forma el diferencial registrado desde julio. Para el mes de septiembre, nuestras previsiones apuntan a que la tasa mensual será del -0.1% y en España del 0%, manteniéndose este diferencial de una décima. Si bien las tasas mensuales han evolucionado mejor para la Comunidad de Madrid que para España, las tasas anuales de la Comunidad Autónoma se mantienen por encima de las del conjunto nacional. Así, siguiendo esta tendencia, se predice para el 2002 una tasa media anual del 3,8% para la Comunidad de Madrid, frente al 3,0% de España. Para el 2003, se predicen tasas medias anuales del 3,7% y del 2,7% para la Comunidad de Madrid y España, respectivamente.

Los precios de los alimentos elaborados excluidos aceites, grasas, y tabaco presentan un comportamiento mensual más favorable en la CM que en España.



Cuadro 13			
Índice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado agosto 2002	Predicción	Intervalos de confianza(*)
Inflación Tendencial	0.16	0.06	± 0.13%
IPC alimentos elaborados excluido aceite grasas y tabaco (10,94%)	0.13	0.37	± 0.21%
Bienes industriales no energéticos (28,63%)	-0.13	0.07	± 0.15%
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,57%)	-0.05	0.15	± 0.13%
IPC Servicios excluido turismo (38,61%)	0.37	-0.03	± 0.24%
Inflación Residual	1.19	0.38	± 0.65%
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,48%)	2.10	1.29	± 1.63%
IPC Alimentos no elaborados (8,24%)	0.68	0.02	± 1.19%
IPC Energía (9,09%)	1.17	0.23	± 0.79%
IPC general	0.39	0.13	± 0.18%

(*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS./ Fecha: 12 de septiembre de 2002

Los precios de las manufacturas en la CM presentarán un comportamiento más favorable que en España.

En la Comunidad de Madrid, los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) registraron una tasa mensual del - 0,13%, frente al pronóstico del 0.07%. En España, el crecimiento mensual fue del -0,16%, situando su tasa anual en 2,4%, igual a la observada en la Comunidad de Madrid. La evolución de los precios de las manufacturas a lo largo del año 2002 para la CM, ha sido ligeramente peor que en España. Pero se espera que en septiembre las tasas se igualen y en el resto del año las de Madrid sean menores que las de España. La tasa media anual de la CM para el 2002 se situaría entonces en el 2,3% y la de España en 2,4%. Para el 2003, se espera un comportamiento mejor para Madrid situándose su tasa media anual en el 1,7%, mientras que para España se espera una tasa media anual del 2,1%.

Los servicios de hostelería influyeron en el crecimiento no esperado de los servicios..

Los precios de los servicios excluido turismo (SER-T) en el mes de agosto han registrado un aumento en su tasa mensual del 0,37%, frente a nuestra predicción de un crecimiento mensual del -0,03. Las principales rúbricas responsables de esta innovación al alza, han sido las de hostelería y servicios relacionados con automóviles.

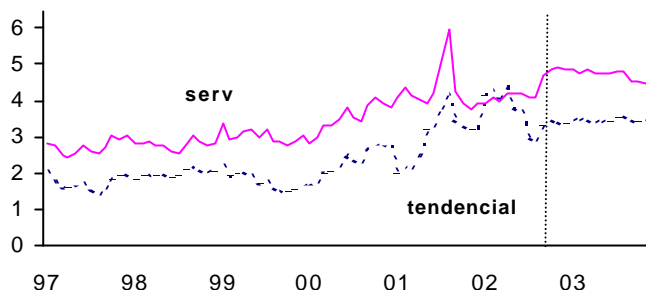
Nuestras expectativas para los precios de los servicios excluidos paquetes turísticos en el mes de septiembre son de un crecimiento del 0,5%, mientras que para España se espera un decrecimiento del -0,1%. La tasa anual media en el 2002 para la Comunidad de Madrid se situará en el 4,4%, igual a la de España. Para el 2003 se predicen tasas medias anuales del 4,2% y del 4,5%, para Madrid y España, respectivamente, (véase gráfico R10).

La inflación tendencial en la Comunidad de Madrid, se ha situado en el mes de agosto en el 3,0% y en el conjunto nacional en el 3,4%. En el año 2002 y 2003 se predicen unas tasas medias anuales entorno al 3,4% y 3,5%, respectivamente, si se mantienen estables los precios de los bienes industriales a pesar del crecimiento mensual en el precio de los servicios. En España, la tasa media anual de la inflación tendencial ha sido del 3,4% y se espera que para los años 2002 y 2003 disminuya situándose entorno al 3,4% y 3,2% respectivamente.



Gráfico 10

Tasas Anuales
Servicios y Tendencial Madrid



Fuente: INE e IFL / Fecha: 27 de septiembre de 2002

La evolución de la **inflación residual** que agrega aceites, grasas, tabaco, turismo, alimentos no elaborados y energía, ha estado caracterizada por las innovaciones que se han producido en sus componentes. En el mes de agosto la inflación residual registró un crecimiento inesperado en su tasa de variación mensual del 1,19%, frente a nuestra predicción de un crecimiento mensual del 0,38%.

La inflación residual ha aumentado en agosto frente a lo previsto, debido a la implantación del céntimo sanitario y al crecimiento inesperado de los precios de los paquetes turísticos

Los precios de los alimentos no elaborados (ANE) han registrado una tasa de crecimiento mensual del 0,68%, y se había pronosticado un crecimiento del 0,02%. El error se debió al crecimiento inesperado de los precios de la carne de ovino, el pescado fresco y congelado, cuyos precios registraron la mayor alza de su tasa mensual en los últimos seis meses. En España la tasa mensual de alimentos no elaborados fue mayor aún que la observada en la CM, de un 0,83%. Para Madrid se espera que las tasas anuales sigan creciendo hasta llegar al 6,8% en noviembre para alcanzar el 6,6% en diciembre. Se espera entonces una tasa media anual del 5,7% para Madrid en el 2002. En el 2003 se espera una tendencia inflacionista a principios de año para luego moderarse e ir disminuyendo paulatinamente y alcanzar una tasa media anual igual a la del 2002. Para España se esperan tasas medias anuales del 6,0% y 5,7%, en los años 2002 y 2003, respectivamente.

El primero de agosto se implantó en la Comunidad de Madrid el cobro del céntimo sanitario, que grava cada litro de gasolina y gasóleo de automoción en 0,01 euros y el precio de los gasóleos especiales y de calefacción se incrementa 0,02 euros por litro. Los precios de los bienes energéticos registraron un incremento del 1,17%, frente al esperado del 0,23%. La tasa anual se situó en el 1,0%, la mayor en todo el año 2002. Dada la situación política internacional y la incertidumbre del movimiento de los precios del petróleo en los próximos meses, nuestras predicciones apuntan a sucesivos aumentos de los precios de los bienes energéticos para ligeramente disminuir en el mes de diciembre. La tasa anual media en el año 2002 se predice alrededor del 0,5% y para el 2003, se espera una tasa del 2,7%. Para España se esperan tasas medias anuales del 0,4% y 2,8%, para los años 2002 y 2003, respectivamente.

En el componente que agrega aceites, grasas, tabaco y turismo, el habitualmente más volátil, se observó también un crecimiento inesperado al 2,1%, frente al previsto de 1,29%. La rúbrica de paquetes turísticos registró un aumento inesperado de precios con una tasa del 6,48%, mayor que la de julio de un 5,29%. Este crecimiento por encima de lo esperado, se puede explicar por la situación de estancamiento que se ha observado en la demanda turística, en países, cuyos ciudadanos tradicionalmente vacacionaban en España.

Como conclusión la inflación residual registró un crecimiento inesperado, situándose su tasa anual en el 3,81%. Para el mes de septiembre se espera una tasa mensual del 0,6%. Se



predicen tasas medias anuales para los años 2002 y 2003 del 4,3% y 4,9%, respectivamente. Para España se prevé una tasa mensual del 0,9%, y tasas medias anuales de 3,7% y 4,3%, para los años 2002 y 2003 respectivamente.

La tasa anual correspondiente al IPC global seguiría aumentando en los meses siguientes, hasta alcanzar el 4,2% en noviembre y diciembre. Se predice una tasa anual media del 3,7%. Para España se esperan tasas medias anuales de 3,6% y 3,5%, en los años 2002 y 2003, respectivamente.

Se pronostica un crecimiento del 0,5% para la Comunidad de Madrid en el mes de septiembre.

Al final se adjuntan los cuadros A8A y A8B se presentan las nuevas predicciones.

Cuadro R14										
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)										
	1999		2000		2001		Predicciones			
							2002		2003	
Inflación Tendencial	1.9	(2.1)	2.5	(2.5)	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	3.5	(3.2)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,57%)	0.7	(1.3)	1.4	(1.9)	2.6	(3.1)	2.5	(2.5)	2.3	(2.3)
IPC Servicios excluido turismo (38,61%)	3.1	(3.3)	3.7	(3.5)	4.4	(4.1)	4.4	(4.4)	4.2	(4.5)
Inflación Residual	2.6	(3.0)	6.4	(6.5)	3.7	(3.7)	4.3	(3.7)	4.9	(4.3)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,48%)	7.2	(7.5)	2.5	(2.0)	3.5	(2.6)	9.4	(9.3)	4.6	(4.3)
IPC Alimentos no elaborados (8,24%)	0.7	(1.2)	3.8	(4.2)	7.6	(8.7)	5.7	(6.0)	5.7	(5.7)
IPC Energía (9,09%)	3.1	(3.2)	13.2	(13.3)	-0.9	(-1.0)	0.5	(0.4)	2.7	(2.8)
IPC general	2.1	(2.3)	3.4	(3.4)	3.6	(3.6)	3.7	(3.6)	3.8	(3.5)

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 27 de septiembre de 2002



Core Inflation: Alternatives Measures And Their Utility.* **Different alternatives for core inflation**

By Antoni Espasa & Rebeca Albacete.

The starting problem with core inflation is that there is not a clear idea about its definition. In a vague way it has been argued that core inflation is related to a definition of underlying monetary inflation which would be more interesting for central banks. The changes in individual prices could be seen as having two components, a common one given by core inflation and an idiosyncratic one. Then averaging these individual price changes a core inflation measure can be obtained. The problem is how to define the weights. The theory of the cost of living index provide a solution consisting in using the relative importance of each item, that is the budget share weight multiplied by the ratio in (t-1) of the level of corresponding individual price and the level of the price index.

The results from this weighted average is the standard inflation measure which following Vega and Wynne (2001) it can be called headline inflation. But in order to obtain a core inflation value the weights should be derived by considering that all individual prices do not contain the same signal for monetary inflation. Several reasons can be put forward in this respect. One is that prices like energy and food prices can suffer more frequent supply shocks and it can be argued, but without unanimous consensus, that such effects on prices do not contribute to monetary inflation. Another reason is that not all prices are equally well sampled by the national statistical offices, because specific sampling difficulties. This provides the rationale for core measures based on excluding certain categories of prices from the total inflation rate. In this approach the weights are well the relative importance or zero. Considering that the exclusion is at least in part related with the quality of the signal in each individual price, there have been other proposals consisting in calculating a core measure weighting individual prices inversely proportional to their volatility. This has the problem that volatility could change too much over time and consequently the weights.

Another alternatives appeared in the literature are the median of the individual price changes or trimmed-means. But they seem less related to the quality of signal in each price.

Finally there are measures derived from econometric models, usually structural VAR ones. The problem here is that it is by no means clear the vector of variables which should be used in the analysis and there is not universal consensus in how to structuralize the VAR. But the biggest shortcome of these proposals is that the results are updated each time that a new observation is published.

Another question is if we have quantitative criteria to evaluate the different core measures which enable us to choose one. So far the proposed criteria are not convincing because if we decompose the headline inflation in core inflation and the rest and call residual inflation to the latter, we do not know if the index of prices corresponding to the core and the index corresponding to the residual component should be cointegrated. If they are not, we do not expect that core inflation forecast well headline inflation. In the euro-zone "ex. food and energy" consumer price index is not cointegrated with the residual index.

A proposed core inflation measure and its limited utility.

From all the above arguments it can be said that the "ex. food and energy" core measure has different advantages: is related to the idea that the signal about underlying monetary inflation is not the same in each price, is very simple to obtain, is only subjected to the same updates

* In writing the first part of this box the works by Wynne(1999)and Vega and Wynne (2001) have been very useful.

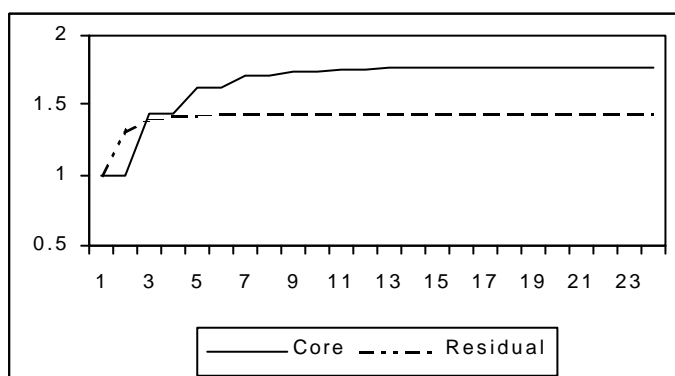


of headline inflation and can easily be understood and used by many economic agents.

The prices which should be removed are the ones with poor monetary inflation signal in them. Since monetary policy is relatively stable, prices with relatively high fluctuations can be seen as having poor signal. At the same time the innovation persistence of these prices should be lower than the persistence of other prices. Espasa et al (1987) propose to remove non-processed food and energy prices for Spain and later, Bulletin, EU and US Inflation and Macroeconomic Analysis, propose the same measures for the euro-zone, see also Espasa et al (2002). In fact “ex components” core measures can be obtained removing not only the mentioned components but some other erratic ones as prices of tobacco and tour packages. This is done for Spain in the above mentioned publication. The problem of removing more components than the more usual ones is that the resulting core measure is not published by the Eurostat or national statistical offices and users must construct it from disaggregated data.

Core inflation can be seen as related with underlying monetary inflation but is not necessary a proper measure for it nor it is either a very good indicator to forecast headline inflation. The usefulness of this proposed core measure is that the prices indexes included in it have a higher persistence than prices included in the residual inflation. This can be seen in the attached figure, obtained using the models from the work by Espasa et al (2002). Then central banks are less worried by the fact that a high headline inflation was due to residual inflation than to core inflation. And viceversa, favourable headline inflation is less reliable for central banks when is based, as is the case now the euro-zone, on residual inflation than on core inflation.

Figure I.3 Response function to an innovation in the price indexes corresponding to core and residual inflation



In sum, core inflation measures can not replace accurate trace forecasts for headline inflation, but helps to present the results and to explain that innovations from more fluctuating prices are less persistent.

References:

Espasa, A, M. Manzano, M.U. Matea and V. Catesus , (1987), “La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología,” Boletín Económico del Banco de España, March.

Espasa, A., Senra, E. and Albacete, R. (2001), “Forecasting Inflation in the European Monetary Union: A Disaggregated Approach By Countries and By Sectors”, *European Journal of Finance*, volume 8, issue 4.

Wynne, M.A., (1999), “ Core inflation a review of some conceptual issues”, working paper nº5, European Central Bank

Vega, J.L and M.A. Wynne, (2001) “ An evaluation of some measure of core inflation for the euro-area”, working paper nº 53, European Central Bank.



CUADROS Y GRÁFICOS

CUADROS:

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

GRÁFICOS:

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

Metodología: Análisis por COMPONENTES para la inflación en España

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS	AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS		
<p>IPSEBENE 81.51% 1 + 2 + 3 + 4 + 5</p> <p>BENE 47.41% 1 + 2 + 4</p> <p>AE 16.00% 1 + 4</p> <p>↓</p> <p>INFLACION SUBYACENTE SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p>(1) AE-X 12.87% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p> <p>(2) MAN 31.40% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p> <p>(3) SERV-T 32.95% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p> <p>(4) X 3.13% IPC de aceites, grasas y tabaco</p> <p>(5) T 1.15% IPC de los paquetes turísticos</p> <p>(6) ANE 9.07% IPC de alimentos no elaborados</p> <p>(7) ENE 9.41% IPC de bienes energéticos</p>	<p>BENE-X 44.28% 1 + 2</p> <p>R 22.77% 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p>INFLACION RESIDUAL SE CALCULA SOBRE R</p>	<p>IPSEBENE-X-T 77.23% 1 + 2 + 3</p> <p>↓</p> <p>INFLACION TENDENCIAL SE CALCULA SOBRE IPSEBENE-X-T</p>	<p>IPC 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p>INFLACION CALCULADO SOBRE IPC</p>
<p>IPC = 0.1287 AE-X + 0.3140 MAN + 0.3295 SERV- T + 0.0313 X + 0.0115 T + 0.0907 ANE + 0.0941 ENE</p>		<p>(ponderaciones 01)</p>		

Metodología: Análisis por SECTORES para la Inflación en LA UME

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS
<p>IPSEBENE 83.253% 1 + 2 + 3</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>BENE 44.353% 1 + 2</p> <p>INFLACION RESIDUAL 16.747% 4 + 5</p> <p>INFLACION SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)</p>	<p>(1) AE 12.281% IPCA de alimentos elaborados</p> <p>(2) MAN 32.072% IPCA de manufacturas</p> <p>(3) SERV 38.901% IPCA Servicios</p> <p>(4) ANE 8.109% IPCA de alimentos no elaborados</p> <p>(5) ENE 8.638% IPCA de bienes energéticos</p>
<p>IPCA = 0.12281 AE + 0.32072 MAN + 0.38901 SERV + 0.08109 ANE + 0.08638 ENE</p>	

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

Metodología: Análisis por SECTORES para la Inflación en USA

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

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

Cuadro A2		Table A2				
ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE AGOSTO DE 2002 EN LA ZONA EURO Y EN LA UNIÓN EUROPEA						
FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR AUGUST 2002 IN THE EUROZONE AND IN THE EUROPEAN UNION						
	Pesos 2002 UM	Pesos 2002 UE	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Crecimiento Anual Observado	Intervalos de Confianza al 80%
	<i>Weights 2002 MU</i>	<i>Weights 2002 EU</i>	<i>Observed Monthly Rate</i>	<i>Forecast</i>	<i>Observed Annual Rate</i>	<i>Confidence Intervals at 80%</i>
España / Spain	103.43		0.34	0.14	3.73	± 0.15
Alemania / Germany	305.57		-0.18	-0.15	1.02	± 0.29
Austria	31.85		0.28	-0.21	2.06	± 0.37
Bélgica / Belgium	33.97		1.46	0.62	1.28	± 0.32
Finlandia / Finland	15.94		0.00	0.17	1.82	± 0.37
Francia / France	204.12		0.18	0.15	1.78	± 0.20
Grecia / Greece	24.68		0.16	-0.04	3.79	± 0.78
Holanda / Netherlands	52.00		0.25	0.32	3.77	± 0.33
Irlanda / Ireland	12.08		0.58	0.26	4.54	± 0.30
Italia / Italy	193.36		-0.18	-0.19	2.62	± 0.23
Luxemburgo / Luxembourg	2.56		0.81	0.37	1.99	± 0.32
Portugal	20.45		0.17	-0.01	3.92	± 0.66
Dinamarca / Denmark		13.73	0.18	-0.02	2.44	± 0.27
Reino Unido / United Kingdom		163.49	0.28	0.40	1.03	± 0.33
Suecia / Sweden		18.41	0.09	0.12	1.67	± 0.50

Fuente: / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 18 de septiembre de 2002. / Date: September 18, 2002

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN DE AGOSTO 2002 POR SECTORES EN LA UME <i>FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR AUGUST 2002 BY SECTORS IN THE EMU</i>					
	Pesos 2002	Crecimiento mensual observado	Predicción	Crecimiento anual observado	<i>Intervalo de confianza al 80%</i>
	<i>Weights 2002</i>	<i>Observed Monthly Growth</i>	<i>Forecast</i>	<i>Annual Growth Observed</i>	<i>Confidence interval at 80%</i>
IPCA Alimentos elaborados / HICP Processed Food	122.81	0.27	0.17	2.95	± 0.14
IPCA Manufacturas / HICP Non Energy Industrial Goods	320.72	0.10	0.04	1.45	± 0.10
IPCA Bienes elaborados no energéticos /HICP Non Energy Processed Goods	443.53	0.14	0.07	1.86	± 0.09
IPCA Servicios / HICP Services	389.01	0.17	0.16	3.32	± 0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE / CORE INFLATION ⁽¹⁾	832.53	0.18	0.12	2.60	± 0.08
IPCA Alimentos no elaborados / HICP Unprocessed Food	81.09	-0.87	-1.42	1.33	± 0.46
IPCA Energía / HICP Energy ⁽²⁾	86.38	0.34	0.39	-0.59	± 0.60
INFLACIÓN RESIDUAL / RESIDUAL INFLATION ⁽³⁾	167.47	-0.26	-0.48	0.34	± 0.39
INFLACIÓN GLOBAL / GLOBAL INFLATION ⁽⁴⁾	1000	0.09	0.02	2.11	± 0.09
(1) error de agregación de 0,02% / aggregation error 0.02%					
(2) error de agregación de 0,00% / aggregation error 0.00%					
(3) error de agregación de -0,02% / aggregation error -0.02%					
(4) error de agregación de 0,00%/ aggregation error 0.00%					

Fuente / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 18 de septiembre de 2002 / Date: September 18, 2002

Cuadro A4A																	Table A4A		
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UNIÓN MONETARIA (1)																			
HARMONIZED CPI (HICP) ANNUAL GROWTH FOR MU COUNTRIES (1)																			
	Pond./ Weight		Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias / Average Rates (2)			
	UM12	MU12														UE15	EU15	01/00	02/01
IPCA España Spain HICP	10.34%		2001	2.9	2.7	3.0	3.6	3.8	3.8	2.4	2.1	2.3	2.5	2.5	2.5	2.8			
			2002	3.1	3.2	3.2	3.7	3.7	3.4	3.5	3.5	3.5	3.9	4.0	4.2		3.6		
			2003	4.3	3.9	3.6	3.4	3.0	3.1	3.2	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3			3.4	
IPCA Alemania Germany HICP	30.56%		2001	2.2	2.5	2.5	2.9	3.6	3.1	2.6	2.6	2.1	2.0	1.5	1.5	2.4			
			2002	2.3	1.8	1.9	1.6	1.0	0.7	1.0	1.1	0.9	1.3	1.5	1.5		1.4		
			2003	0.5	1.1	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8			0.8	
IPCA Austria Austria HICP	3.19%		2001	2.2	1.8	1.9	2.6	2.9	2.6	2.8	2.4	2.4	2.3	1.9	1.8	2.3			
			2002	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7	1.5	1.5	1.6	1.5	1.6	1.7	1.7		1.7		
			2003	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7			1.7	
IPCA Bélgica Belgium HICP	3.40%		2001	2.7	2.5	2.2	2.9	3.1	3.0	2.7	2.5	1.9	1.9	1.8	2.0	2.4			
			2002	2.6	2.5	2.5	1.7	1.4	0.8	1.1	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5		1.2		
			2003	0.5	0.1	0.0	0.2	0.3	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0			0.6	
IPCA Finlandia Finland HICP	1.59%		2001	2.9	2.7	2.5	2.8	3.3	3.0	2.6	2.7	2.6	2.4	2.1	2.3	2.7			
			2002	2.9	2.5	2.6	2.6	1.8	1.5	2.0	2.0	1.7	1.8	2.0	2.0		2.1		
			2003	1.9	1.9	1.7	1.6	1.6	1.7	1.9	1.9	1.7	1.8	1.9	1.9			1.8	
IPCA Francia France HICP	20.41%		2001	1.4	1.4	1.4	2.0	2.5	2.2	2.2	2.0	1.6	1.8	1.3	1.4	1.8			
			2002	2.4	2.2	2.2	2.1	1.5	1.5	1.6	1.7	1.6	1.6	1.9	2.0		1.9		
			2003	1.1	1.7	1.6	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1			1.2	
IPCA Holanda Netherlands HICP	5.20%		2001	4.6	5.0	5.0	5.5	5.4	5.1	5.3	5.2	5.3	5.0	4.8	5.1	5.1			
			2002	4.9	4.5	4.3	4.2	3.8	3.9	3.8	3.8	3.7	3.8	4.0	3.8		4.0		
			2003	3.2	3.3	3.4	3.3	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4			3.4	
IPCA Irlanda Ireland HICP	1.21%		2001	3.9	3.9	4.1	4.3	4.1	4.3	4.0	3.7	3.8	3.8	3.4	4.4	4.0			
			2002	5.2	4.9	5.1	5.0	5.0	4.5	4.2	4.2	4.2	4.1	4.3	4.0		4.6		
			2003	3.8	3.9	3.8	3.8	3.8	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1			4.0	
IPCA Italia Italy HICP	19.34%		2001	2.4	1.5	2.1	2.9	2.9	2.9	2.4	2.0	2.1	2.4	2.2	2.2	2.3			
			2002	2.4	2.7	2.5	2.5	2.4	2.2	2.4	2.6	2.6	2.6	2.7	2.8		2.5		
			2003	2.3	2.7	2.7	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8			2.7	
IPCA Luxemburgo Luxembourg HICP	0.26%		2001	2.9	2.9	3.0	2.7	3.8	2.7	2.4	2.5	1.9	1.7	1.4	0.9	2.4			
			2002	2.1	2.2	1.7	1.9	1.3	1.3	1.9	1.5	1.5	1.5	1.6	1.9		1.7		
			2003	2.7	2.0	2.1	1.8	1.5	1.5	2.2	2.0	2.1	2.2	2.3	2.4			2.1	
IPCA Portugal Portugal HICP	2.05%		2001	4.4	4.9	5.1	4.6	4.9	4.6	4.3	4.0	4.1	4.2	4.1	3.9	4.4			
			2002	3.7	3.3	3.3	3.5	3.4	3.5	3.6	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6		3.5		
			2003	3.7	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5			3.6	
IPCA Grecia Greece HICP	2.47%		2001	3.2	3.5	3.2	3.7	3.9	4.5	4.2	4.0	4.0	3.2	2.9	3.5	3.7			
			2002	4.8	3.8	4.4	4.1	3.8	3.6	3.6	3.6	3.4	3.3	3.3	3.2		3.7		
			2003	3.3	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0	3.2	3.2	3.0	3.0	3.0	2.9			3.1	

* La tasa de inflación anual, normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales.

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

* The annual rate of growth reflects fundamental changes in prices with 6 months lags with respect to monthly growth rates.

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 27 de agosto de 2002

Date: August 27, 2002

Cuadro A4B															Table A4B				
CRECIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAISES DE LA UNION EUROPEA (1) HARMONIZED CPI (HICP) ANNUAL GROWTH FOR EU COUNTRIES (1)																			
	Pond./ Weight			Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias / Average Rates (2)		
	UM	MU	UE15 EU15														01/00	02/01	03/02
IPCA Dinamarca				2001	2.3	2.3	2.2	2.6	2.8	2.2	2.3	2.5	2.1	2.0	1.7	2.1	2.3		
Denmark HICP			1.37%	2002	2.5	2.4	2.5	2.3	1.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.5	2.3		2.3	
				2003	2.1	2.1	1.9	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2			2.1
IPCA Reino Unido				2001	0.9	0.8	1.0	1.1	1.7	1.7	1.4	1.8	1.3	1.2	0.8	1.0	1.2		
UK HICP			16.35%	2002	1.6	1.5	1.5	1.3	0.8	0.6	1.1	1.1	1.4	1.5	1.7	1.7		1.3	
				2003	1.4	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4			1.5
IPCA Suecia				2001	1.6	1.5	1.7	3.0	3.1	3.0	2.9	3.0	3.3	2.9	2.9	3.2	2.7		
Sweden HICP			1.84%	2002	2.9	2.7	3.0	2.2	1.7	1.7	1.8	1.7	1.3	1.5	1.5	1.4		1.9	
				2003	1.7	1.7	1.4	1.4	1.6	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.8			1.7

* La tasa de inflación anual, normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales.

* The annual rate of growth reflects fundamental changes in prices with 6 months lags with respect to monthly growth rates.

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

(1) Figures in bold type are forecasted values.

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

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

Source:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 27 de agosto de 2002

Date: August 27, 2002

Cuadro A4C																Table A4C			
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UME ⁽¹⁾ HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH FOR MU COUNTRIES ⁽¹⁾																			
	Pond./ Weight		Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales / Annual Rates (2)			
	UM MU	UEHS EU15														D01/D00	D02/D01	D03/D02	
IPCA España <i>Spain HICP</i>	10,34%		2001	-0.7	0.0	0.8	0.9	0.4	0.3	-0.7	0.1	0.5	0.4	0.3	0.3	2.5			
			2002	-0.2	0.1	0.9	1.4	0.3	0.0	-0.7	0.1	0.5	0.8	0.4	0.4	0.4		4.2	
			2003	-0.1	-0.3	0.7	1.2	0.0	0.1	0.0	-0.6	0.5	0.7	0.4	0.4	0.4			3.3
IPCA Alemania <i>Germany HICP</i>	30,56%		2001	0.3	0.7	0.2	0.3	0.6	0.2	0.0	-0.2	0.0	-0.4	-0.2	0.1	1.5			
			2002	1.0	0.2	0.3	0.0	0.0	-0.1	0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1		1.5		
			2003	0.0	0.9	0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1			0.8	
IPCA Austria <i>Austria HICP</i>	3,19%		2001	0.0	0.4	0.2	0.5	0.2	0.1	-0.1	-0.3	0.4	0.2	0.0	0.3	1.8			
			2002	0.2	0.1	0.2	0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.2	0.3	0.3	0.1	0.3		1.7		
			2003	0.1	0.2	0.2	0.4	0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.3	0.3	0.1	0.3			1.7	
IPCA Bélgica <i>Belgium HICP</i>	3,40%		2001	-1.6	1.8	0.2	0.9	0.5	0.3	-1.3	1.3	0.2	-0.2	0.0	-0.1	2.0			
			2002	-0.9	1.7	0.2	0.1	0.2	-0.3	-1.0	0.6	0.2	-0.3	0.1	-0.1		0.5		
			2003	-0.9	1.3	0.1	0.3	0.3	0.0	-0.8	0.7	0.3	-0.2	0.1	-0.1			1.0	
IPCA Finlandia <i>Finland HICP</i>	1,59%		2001	-0.1	0.6	0.5	0.5	0.9	0.1	-0.8	0.2	0.9	-0.1	-0.4	0.0	2.3			
			2002	0.5	0.3	0.5	0.4	0.2	-0.2	-0.4	0.2	0.6	0.0	-0.2	0.1		2.0		
			2003	0.3	0.2	0.4	0.3	0.2	0.0	-0.2	0.2	0.4	0.1	0.0	0.1			1.9	
IPCA Francia <i>France HICP</i>	20,41%		2001	-0.5	0.3	0.5	0.6	0.7	0.0	-0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.1	1.4			
			2002	0.5	0.1	0.5	0.5	0.1	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2		2.0		
			2003	-0.3	0.7	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1			1.1	
IPCA Holanda <i>Netherlands HICP</i>	5,20%		2001	1.4	0.9	1.2	0.8	0.3	-0.4	-0.1	0.3	1.1	0.1	-0.3	-0.2	5.1			
			2002	1.1	0.5	1.0	0.7	-0.2	-0.3	-0.2	0.3	0.9	0.2	-0.1	-0.3		3.8		
			2003	0.6	0.6	1.1	0.6	0.0	-0.3	-0.2	0.3	0.9	0.2	-0.1	-0.3			3.4	
IPCA Irlanda <i>Ireland HICP</i>	1,21%		2001	-1.0	0.9	0.8	0.8	0.6	0.7	-0.3	0.3	0.3	0.5	-0.2	0.9	4.4			
			2002	-0.2	0.6	0.9	0.7	0.6	0.2	-0.5	0.3	0.3	0.5	-0.1	0.6		4.0		
			2003	-0.4	0.7	0.8	0.7	0.6	0.3	-0.4	0.3	0.3	0.5	-0.1	0.6			4.1	
IPCA Italia <i>Italy HICP</i>	19,34%		2001	-0.2	-0.5	1.0	0.7	0.4	0.3	-0.3	-0.4	0.4	0.5	0.2	0.1	2.2			
			2002	0.0	-0.3	0.9	0.7	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.4	0.5	0.2	0.2		2.8		
			2003	-0.5	0.2	0.9	0.6	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.4	0.5	0.2	0.2			2.8	
IPCA Luxemburgo <i>Luxembourg HICP</i>	0,26%		2001	-1.9	1.1	0.6	0.4	1.1	0.3	-1.3	0.7	0.2	0.1	0.0	-0.3	0.9			
			2002	-0.7	1.2	0.1	0.5	0.4	0.3	-0.6	0.4	0.1	0.1	0.1	0.0		1.9		
			2003	0.1	0.5	0.1	0.3	0.1	0.3	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			2.4	
IPCA Portugal <i>Portugal HICP</i>	2,05%		2001	0.4	0.2	0.4	0.6	0.9	0.3	0.2	-0.2	0.0	0.3	0.6	0.2	3.9			
			2002	0.1	-0.2	0.4	0.9	0.8	0.3	0.3	0.0	0.0	0.3	0.6	0.2		3.6		
			2003	0.1	0.0	0.4	0.8	0.7	0.3	0.2	0.0	0.0	0.3	0.6	0.2			3.5	
IPCA Grecia <i>Greece HICP</i>	2,47%		2001	-1.8	-0.2	2.3	1.1	0.5	-0.1	-2.0	0.0	2.1	0.3	0.1	1.2	3.5			
			2002	-0.6	-1.1	2.9	0.8	0.2	-0.2	-2.0	0.0	1.9	0.3	0.1	1.0		3.2		
			2003	-0.5	-1.0	2.6	0.7	0.2	-0.2	-1.8	0.0	1.7	0.3	0.1	0.9			2.9	

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December over December rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 27 de agosto de 2002

Date: August 27, 2002

Cuadro A4D															Table A4D			
CRECIMENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UE (1) HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH FOR EU COUNTRIES (1)																		
	Pond./ Weight		Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales / Annual Rates (2)		
	UM. MU.	VEIS. EE/IS														D01/D00	D02/D01	D03/D02
IPCA Dinamarca <i>Denmark HICP</i>	1.37%		2001	-0.2	0.6	0.6	0.5	0.5	-0.2	-0.4	-0.1	0.5	0.1	-0.2	0.2	2.1		
			2002	0.2	0.4	0.8	0.4	0.1	0.1	-0.4	0.0	0.5	0.1	0.1	0.0		2.3	
			2003	0.0	0.5	0.6	0.3	0.4	0.1	-0.4	0.0	0.5	0.1	0.1	0.0			2.2
IPCA Reino Unido <i>UK HICP</i>	16.35%		2001	-0.9	0.3	0.4	0.6	0.7	0.2	-0.7	0.4	0.3	-0.2	-0.2	0.3	1.0		
			2002	-0.4	0.2	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.4	0.5	-0.1	0.1	0.2		1.7	
			2003	-0.6	0.3	0.4	0.4	0.4	0.1	-0.5	0.3	0.5	-0.1	0.1	0.2			1.4
IPCA Suecia <i>Sweden HICP</i>	1.84%		2001	-0.3	0.4	0.8	1.0	0.7	-0.2	-0.6	0.2	1.2	-0.2	0.1	0.1	3.2		
			2002	-0.6	0.3	1.0	0.3	0.2	-0.2	-0.5	0.1	0.8	0.0	0.1	0.1		1.4	
			2003	-0.4	0.3	0.7	0.3	0.3	-0.1	-0.4	0.1	0.7	0.0	0.1	0.1			1.8

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 27 de agosto de 2002

Date: August 27, 2002

Cuadro A5A Table A5A

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2001-2002-2003 (a)
HARMONIZED CPI (HICP) ANNUAL GROWTH BY SECTORS IN THE MU 2001-2002-2003 (a)

	Año Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias/Average rates (b)		
														01/00	02/01	03/02
(1) AE (12.281%)	2001	1.5	2.0	2.1	2.5	2.8	3.1	3.1	3.3	3.4	3.5	3.4	3.4	2.8		
	2002	3.8	3.3	3.3	3.3	3.1	3.1	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8	2.9		3.1	
	2003	2.3	2.5	2.4	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			2.2
(2) MAN (32.072%)	2001	0.6	0.0	0.9	1.4	1.5	1.5	1.0	0.7	1.2	1.5	1.6	1.6	1.1		
	2002	1.7	2.0	1.7	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2		1.5	
	2003	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3			1.2
BENE [(1)+(2)] (44.353%)	2001	0.9	0.6	1.2	1.7	1.8	1.9	1.6	1.4	1.8	2.1	2.1	2.1	1.6		
	2002	2.2	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7		2.0	
	2003	1.5	1.4	1.5	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5			1.5
(3) SERV (38.901%)	2001	2.3	2.2	2.2	2.3	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.8	2.7	2.9	2.5		
	2002	2.9	2.9	3.2	3.0	3.3	3.2	3.2	3.3	3.4	3.4	3.5	3.4		3.2	
	2003	3.2	3.4	3.3	3.2	3.1	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1			3.2
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (83.253%)	2001	1.4	1.3	1.6	2.0	2.1	2.1	2.0	1.9	2.2	2.4	2.4	2.5	2.0		
	2002	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6		2.6	
	2003	2.3	2.4	2.4	2.3	2.2	2.3	2.3	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3			2.3
(4) ANE (8.109%)	2001	4.5	4.5	6.5	7.1	9.0	8.9	8.5	7.5	7.5	7.4	6.1	6.3	7.0		
	2002	8.4	7.2	5.5	4.2	2.0	1.1	0.9	1.3	1.4	1.3	2.0	1.3		3.0	
	2003	-0.9	-0.4	0.3	0.9	1.9	2.3	2.3	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9			1.3
(5) ENE (8.638%)	2001	7.8	8.1	5.5	7.8	8.6	5.4	2.8	2.1	-1.5	-2.7	-5.0	-4.6	2.7		
	2002	-1.9	-2.9	-1.5	-0.5	-2.9	-3.7	-1.7	-0.6	-0.1	2.1	3.8	4.9		-0.5	
	2003	3.9	3.6	2.3	0.2	0.7	1.7	1.6	1.2	0.0	0.0	-0.2	-0.2			1.2
R [(4)+(5)] (16.747%)	2001	6.2	6.4	6.0	7.5	8.7	7.0	5.5	4.5	2.6	1.9	0.0	0.4	4.7		
	2002	2.9	1.7	1.6	1.6	-0.6	-1.4	-0.5	0.3	0.6	1.6	2.9	3.2		1.1	
	2003	1.6	1.7	1.4	0.5	1.3	2.0	2.0	1.6	1.0	0.9	0.8	0.9			1.3
IPCA (100%)	2001	2.3	2.2	2.4	2.9	3.3	3.0	2.6	2.4	2.2	2.3	2.1	2.0	2.5		
	2002	2.7	2.5	2.5	2.4	2.0	1.8	1.9	2.1	2.2	2.3	2.5	2.6		2.3	
	2003	2.1	2.2	2.1	1.9	2.1	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0			2.1

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

* T1,12 growth rate lags fundamental changes in prices 6 months with respect to monthly growth rates. It is necessary to evaluate forecasts to analyze current situation

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

** Weights on Global HICP are shown in brackets

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasts

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

(b) Annual average rate of growth

Fuente:

Source:

Cuadro A5B														Table A5B		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2001-2002-2003 (a) HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH RATES BY SECTORS IN THE MU 2001-2002-2003 (a)																
	Año Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales/Annual Rates (b)		
														D01/D00	D02/D01	D03/D02
(1) AE (12.281%)	2001	0.5	0.5	0.2	0.4	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	3.4		
	2002	0.8	0.0	0.2	0.4	0.2	0.3	0.1	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2		2.9	
	2003	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2			2.0
(2) MAN (32.072%)	2001	-1.0	-0.3	1.3	0.6	0.2	0.0	-1.1	0.1	1.0	0.7	0.3	0.0	1.6		
	2002	-0.9	0.0	1.1	0.6	0.1	-0.1	-1.2	0.1	0.9	0.5	0.4	-0.1		1.2	
	2003	-1.0	-0.2	1.1	0.6	0.1	-0.1	-1.1	0.1	0.9	0.5	0.4	-0.1			1.3
BENE [(1)+(2)] (44.353%)	2001	-0.6	-0.1	1.0	0.5	0.2	0.1	-0.8	0.1	0.8	0.5	0.3	0.0	2.1		
	2002	-0.5	0.0	0.8	0.5	0.1	0.0	-0.9	0.1	0.7	0.4	0.3	0.0		1.7	
	2003	-0.6	-0.1	0.8	0.4	0.2	0.0	-0.8	0.1	0.7	0.4	0.3	0.0			1.5
(3) SERV (38.901%)	2001	0.6	0.5	0.0	0.4	0.1	0.4	0.7	0.1	-0.3	0.1	0.0	0.4	2.9		
	2002	0.6	0.4	0.3	0.2	0.4	0.3	0.8	0.2	-0.2	0.1	0.0	0.3		3.4	
	2003	0.4	0.6	0.2	0.1	0.3	0.4	0.7	0.2	-0.2	0.1	0.0	0.3			3.1
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (83.253%)	2001	-0.1	0.2	0.6	0.5	0.1	0.2	0.0	0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	2.5		
	2002	0.1	0.2	0.6	0.4	0.3	0.1	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2		2.6	
	2003	-0.2	0.3	0.5	0.3	0.2	0.2	-0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2			2.3
(4) ANE (8.109%)	2001	1.4	0.5	1.7	1.6	2.1	0.0	-0.5	-1.3	0.0	0.1	-0.4	1.1	6.3		
	2002	3.4	-0.7	0.1	0.3	0.0	-0.9	-0.8	-0.9	0.0	0.0	0.2	0.4		1.3	
	2003	1.2	-0.2	0.8	0.9	1.0	-0.5	-0.7	-1.1	0.0	0.0	0.2	0.4			1.9
(5) ENE (8.638%)	2001	-1.8	1.4	-0.2	1.0	2.0	-0.2	-1.9	-0.8	0.8	-2.2	-1.4	-1.1	-4.6		
	2002	1.0	0.3	1.3	2.0	-0.5	-1.0	0.1	0.3	1.2	0.0	0.2	-0.1		4.9	
	2003	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			-0.2
R [(4)+(5)] (16.747%)	2001	-0.4	1.0	0.7	1.3	2.0	-0.1	-1.3	-1.1	0.4	-1.0	-1.0	-0.1	0.4		
	2002	2.2	-0.3	0.7	1.3	-0.3	-0.9	-0.3	-0.3	0.7	0.0	0.2	0.2		3.2	
	2003	0.6	-0.1	0.4	0.4	0.5	-0.2	-0.4	-0.6	0.0	0.0	0.1	0.2			0.9
IPCA (100%)	2001	-0.2	0.3	0.6	0.6	0.5	0.2	-0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	0.1	2.0		
	2002	0.5	0.1	0.5	0.5	0.1	0.0	-0.2	0.1	0.4	0.2	0.2	0.2		2.6	
	2003	0.0	0.2	0.5	0.3	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2			2.0

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

** Weights on Global HICP are shown in brackets

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasts

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

(b) December over December rate of growth

Fuente:

Source:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 20 de septiembre de 2002

Date: September 20, 2002

Cuadro A6A														Table A6A		
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC USA ⁽¹⁾																
US ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS ⁽¹⁾																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media Avrg 01/ 00 (2)	Media Avrg 02/ 01 (3)	Media Avrg 03/ 02 (4)
Bienes no energéticos excepto alimentos <i>Non energy Commodities less food</i>	2001	0.8	0.9	0.6	0.5	0.1	0.3	0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.3	0.3		
	2002	-0.8	-0.9	-1.1	-1.0	-0.9	-1.0	-1.3	-1.0	-1.2	-1.3	-1.3	-1.1		-1.1	
	2003	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4			-0.6
Servicios no energéticos <i>Non energy Services</i>	2001	3.4	3.6	3.5	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	3.8	3.7	4.0	4.0	3.7		
	2002	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9	3.7	3.8	3.6	3.7	3.8	3.6	3.6		3.8	
	2003	3.6	3.5	3.5	3.5	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5			3.5
Servicios sin alquileres imputados / Services less owner's equivalent rent of primary residence	2001	3.6	3.8	3.5	3.5	3.5	3.7	3.5	3.6	3.6	3.4	3.7	3.7	3.6		
	2002	3.6	3.7	3.6	3.7	3.7	3.5	3.6	3.4	3.5	3.8	3.6	3.5		3.6	
	2003	3.6	3.4	3.5	3.5	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5			3.5
Inflación Tendencial <i>Core inflation</i>	2001	2.6	2.7	2.7	2.6	2.5	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.8	2.7	2.7		
	2002	2.6	2.6	2.4	2.5	2.5	2.3	2.2	2.2	2.3	2.3	2.1	2.2		2.3	
	2003	2.2	2.2	2.3	2.2	2.2	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4			2.3
Alimentación <i>Food</i>	2001	2.9	3.0	3.1	3.2	3.1	3.4	3.2	3.1	3.1	3.4	3.4	2.8	3.1		
	2002	2.9	2.7	2.6	2.5	1.9	1.6	1.4	1.5	1.5	1.4	1.6	1.8		1.9	
	2003	1.9	1.8	1.9	2.0	2.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6			2.3
Energía <i>Energy</i>	2001	17.8	13.1	6.0	10.3	15.8	8.4	2.1	2.8	1.5	-5.6	-10.1	-13.0	3.8		
	2002	-15.7	-15.9	-10.7	-8.2	-12.3	-11.1	-5.2	-3.2	-5.5	1.0	5.4	9.8		-6.4	
	2003	9.6	10.4	5.9	0.0	-0.2	0.7	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3			2.2
IPC USA <i>US CPI</i>	2001	3.7	3.5	2.9	3.3	3.6	3.2	2.7	2.7	2.6	2.1	1.9	1.6	2.8		
	2002	1.1	1.1	1.5	1.6	1.2	1.1	1.5	1.7	1.5	2.0	2.2	2.6		1.6	
	2003	2.7	2.7	2.4	2.0	2.0	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.3	2.3			2.3

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2001 sobre el nivel medio de 2000.

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Mean level of 2001 over 2000 growth rate.

(3) Mean level of 2002 over 2001 growth rate.

(4) Mean level of 2003 over 2002 growth rate.

Fuente:

BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 16 de Agosto de 2002

Data: August 16, 2002

Cuadro A6B														Table A6B		
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC USA ⁽¹⁾																
US MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS ⁽¹⁾																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	01 (XII)/ 00(XII) (2)	02(XII)/ 01(XII) (3)	03(XII)/ 02(XII) (4)
Bienes no energéticos excepto alimentos <i>Non energy Commodities less food</i>	2001	-0.2	0.5	0.5	0.3	-0.6	-0.5	-0.3	-0.4	1.0	0.3	0.3	-0.9	-0.3		
	2002	-0.7	0.3	0.3	0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.1	0.8	0.2	0.2	-0.7		-1.1	
	2003	-0.4	0.4	0.3	0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.1	0.8	0.2	0.2	-0.7			-0.4
Servicios no energéticos <i>Non energy Services</i>	2001	0.6	0.5	0.4	0.1	0.2	0.5	0.3	0.5	0.0	0.2	0.3	0.1	4.0		
	2002	0.6	0.6	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	0.1	0.3	0.1	0.1		3.6	
	2003	0.5	0.5	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	0.1	0.3	0.1	0.1			3.5
Servicios sin alquileres imputados / Services less owner's equivalent rent of primary residence	2001	0.8	0.7	0.5	0.1	0.1	0.5	0.4	0.5	-0.2	0.1	0.1	0.0	3.7		
	2002	0.7	0.8	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	-0.1	0.3	0.0	0.0		3.5	
	2003	0.7	0.7	0.5	0.1	0.0	0.4	0.4	0.4	-0.1	0.3	0.0	0.0			3.5
Inflación Tendencial <i>Core inflation</i>	2001	0.4	0.5	0.5	0.2	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.2	2.7		
	2002	0.2	0.5	0.3	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1		2.2	
	2003	0.3	0.5	0.4	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	-0.1			2.4
Alimentación <i>Food</i>	2001	0.5	0.2	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.5	-0.2	0.1	2.8		
	2002	0.6	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.3		1.8	
	2003	0.6	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3	0.1	0.3			2.6
Energía <i>Energy</i>	2001	3.4	-0.4	-1.9	2.8	5.3	0.3	-5.8	-2.3	2.4	-7.8	-5.0	-4.0	-13.0		
	2002	0.3	-0.6	4.1	5.7	0.6	1.6	0.5	-0.2	0.0	-1.5	-0.9	0.1		9.8	
	2003	0.1	0.1	0.0	-0.2	0.4	2.5	0.3	-0.2	-0.1	-1.6	-0.9	0.1			0.3
IPC USA <i>US CPI</i>	2001	0.6	0.4	0.2	0.4	0.5	0.2	-0.3	0.0	0.5	-0.3	-0.2	-0.4	1.6		
	2002	0.2	0.4	0.6	0.6	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	-0.1		2.6	
	2003	0.3	0.4	0.3	0.2	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0			2.3

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2001 sobre diciembre de 2000.

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

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre del 2002.

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December 2001 over December 2000 growth rate.

(3) December 2002 over December 2001 growth rate.

(4) December 2003 over December 2002 growth rate.

Fuente:

Source:

BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 16 de Agosto de 2002

Data: August 16, 2002

Cuadro A7A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2001-2002-2003 (a)																
CONSUMER PRICE INDEX, ANNUAL GROWTH RATES IN SPAIN 2001-2002-2003 (a)																
Concepto (**) Concept	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Med Avr 01/00(b)	Med Avr 02/01(c)	Med Avr 03/02(d)
(1) AE-X (12,87%)	2001	2.4	3.0	3.4	3.7	4.0	4.1	4.3	4.5	4.8	5.1	5.1	5.1	4.1		
	2002	3.8	3.4	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	2.8	2.7	2.6	2.5		3.0	
	2003	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6			2.7
(2) MAN (31,40%)	2001	2.6	2.7	2.7	2.7	2.8	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6		
	2002	2.8	2.7	1.9	2.8	2.9	3.0	2.3	2.4	2.3	1.7	1.9	1.9		2.4	
	2003	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2			2.1
BENE - X [(1)+(2)] = (44,28%)	2001	2.6	2.8	3.0	3.0	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.3	3.2	3.2	3.1		
	2002	3.0	2.8	2.2	2.8	2.8	2.9	2.5	2.5	2.3	1.9	2.0	2.0		2.5	
	2003	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3			2.3
(3) SERV-T (32,95%)	2001	3.9	4.1	4.1	4.1	4.0	4.2	4.5	4.9	4.1	3.9	3.8	4.0	4.1		
	2002	3.8	4.2	4.3	4.5	4.5	4.5	4.4	4.4	4.5	4.5	4.6	4.6		4.4	
	2003	4.4	4.4	4.3	4.4	4.4	4.4	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6			4.5
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(77,23%)	2001	3.2	3.4	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6	3.7	3.5	3.6	3.5	3.6	3.5		
	2002	3.4	3.5	3.2	3.6	3.6	3.7	3.4	3.4	3.3	3.1	3.2	3.2		3.4	
	2003	3.2	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3			3.2
(4) XT (4,28%)	2001	2.5	2.1	1.5	2.0	2.4	3.3	0.3	-1.5	1.9	4.1	6.4	6.9	2.6		
	2002	6.4	6.9	9.4	10.3	12.5	11.8	10.7	11.0	11.4	10.4	6.4	4.6		9.3	
	2003	5.2	5.2	4.8	6.3	3.6	3.7	4.3	3.7	3.6	3.8	3.8	3.8			4.3
(5) ANE (9,07%)	2001	6.8	8.4	10.0	9.4	10.6	10.9	10.4	9.7	8.4	6.9	6.9	6.1	8.7		
	2002	4.5	5.3	4.4	5.2	5.3	5.3	5.1	5.3	6.6	7.9	8.4	9.0		6.0	
	2003	10.3	7.5	7.6	7.2	4.9	4.1	4.2	5.5	5.0	4.4	4.1	4.0			5.7
(6) ENE (9,41%)	2001	6.3	4.8	2.1	3.3	3.8	2.7	-0.2	-1.9	-3.0	-6.8	-10.6	-10.0	-1.0		
	2002	-2.9	-3.2	-1.2	-0.4	-1.9	-4.4	-1.6	0.2	0.9	4.3	7.1	8.4		0.4	
	2003	5.8	5.7	3.9	1.4	1.3	3.4	3.2	3.0	2.2	1.2	1.1	1.3			2.8
R [(4)+(5)+(6)]=(22,77%)	2001	5.4	5.6	5.3	5.6	6.6	6.6	4.4	2.9	2.7	1.1	-0.1	-0.1	3.7		
	2002	0.8	1.0	2.3	3.6	3.0	1.8	2.8	3.7	4.6	6.4	6.9	7.3		3.7	
	2003	8.0	6.8	5.7	4.3	3.2	3.8	3.9	4.1	3.6	3.0	2.9	2.9			4.3
IPC (100%)	2001	3.7	3.8	3.9	4.0	4.2	4.2	3.9	3.7	3.4	3.0	2.7	2.7	3.6		
	2002	3.0	3.1	3.1	3.6	3.6	3.4	3.4	3.6	3.7	3.9	4.1	4.2		3.6	
	2003	4.2	3.9	3.7	3.5	3.2	3.3	3.4	3.5	3.3	3.2	3.2	3.2			3.5

* La tasa T1.12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales. ** T1.12 growth rate lags fundamental changes in prices 6 months with respect to monthly growth rates. It is necessary to evaluate forecast in order to analyze current situation.
por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.

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

** Weights on General CPI are shown in brackets.

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasted values

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2001 sobre el nivel medio de 2000.

(b) 2001 over 2000 mean growth

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

(c) 2002 over 2001 mean growth

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

(d) 2003 over 2002 mean growth

Fuente:

Source:

Cuadro A7B															Table A7B		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2001-2002-2003 (a) CONSUMER PRICE INDEX, MONTHLY GROWTH RATES IN SPAIN 2001-2002-2003 (a)																	
Concepto (*) (Concept)	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	D01/ D00(b)	D02/ D01(c)	D03/ D02(d)	
(1) AE-X (12,87%)	2001	0.8	0.8	0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	5.1			
	2002	0.3	0.1	0.4	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2	0.2		2.5		
	2003	0.6	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.2			2.6	
(2) MAN (31,40%)	2001	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.2	0.1	2.5			
	2002	-2.5	-0.3	0.9	2.4	0.4	0.0	-3.2	-0.2	1.4	1.7	1.4	0.0		1.9		
	2003	-2.2	-0.4	0.8	2.5	0.5	0.0	-3.1	-0.1	1.4	1.8	1.4	0.0			2.2	
BENE - X [(1)+(2)] = (44,28%)	2001	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.2	0.2	3.2			
	2002	-1.7	-0.2	0.7	1.8	0.4	0.1	-2.2	0.0	1.0	1.2	1.0	0.1		2.0		
	2003	-1.4	-0.2	0.6	1.8	0.4	0.1	-2.2	0.0	1.0	1.2	1.0	0.1			2.3	
(3) SERV-T (32,95%)	2001	0.8	0.5	0.4	0.4	0.2	0.4	0.6	0.6	-0.3	0.1	0.1	0.4	4.0			
	2002	1.3	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2		4.6		
	2003	1.1	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	0.0	0.4	0.1	0.2			4.6	
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(77,23%)	2001	0.5	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.0	0.3	0.2	0.3	3.6			
	2002	-0.4	0.1	0.6	1.2	0.3	0.2	-1.1	0.1	0.5	0.8	0.6	0.1		3.2		
	2003	-0.3	0.1	0.6	1.2	0.3	0.2	-1.0	0.1	0.5	0.8	0.6	0.1			3.3	
(4) XT (4,28%)	2001	-0.8	-0.6	0.3	1.4	-0.7	1.4	2.2	1.4	-0.8	-0.3	0.7	2.5	6.9			
	2002	-1.4	-0.2	2.6	2.5	1.1	0.8	1.4	1.8	-0.6	-1.4	-2.9	0.9		4.6		
	2003	-0.9	-0.2	2.3	3.9	-1.3	0.8	2.0	1.2	-0.7	-1.2	-2.9	1.0			3.8	
(5) ANE (9,07%)	2001	0.7	-0.2	1.4	0.2	0.6	0.2	1.2	0.6	0.2	-0.9	0.2	1.7	6.1			
	2002	0.3	-0.1	0.7	0.7	0.4	0.1	0.8	0.8	1.7	0.3	0.5	2.4		9.0		
	2003	1.5	-2.7	0.8	0.3	-1.7	-0.7	1.0	2.0	1.2	-0.2	0.2	2.3			4.0	
(6) ENE (9,41%)	2001	-4.4	0.5	-0.1	1.8	2.0	0.8	-2.8	-1.6	0.2	-2.4	-2.7	-1.4	-10.0			
	2002	2.5	0.2	1.9	2.5	0.2	-1.9	0.3	0.3	0.9	1.1	0.2	-0.1		8.4		
	2003	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			1.3	
R [(4)+(5)+(6)]=(22,77%)	2001	-1.8	0.0	0.6	1.1	0.9	0.6	-0.3	-0.2	0.0	-1.4	-0.9	0.6	-0.1			
	2002	0.8	0.0	1.6	1.8	0.5	-0.6	0.7	0.8	0.9	0.3	-0.3	1.1		7.3		
	2003	0.5	-1.1	0.8	0.9	-0.9	0.0	0.8	1.1	0.4	-0.3	-0.5	1.2			2.9	
IPC (100%)	2001	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.3	2.7			
	2002	-0.1	0.1	0.8	1.3	0.4	0.0	-0.7	0.3	0.6	0.7	0.4	0.4		4.2		
	2003	-0.1	-0.2	0.6	1.2	0.0	0.1	-0.6	0.4	0.5	0.6	0.4	0.4			3.2	

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento de diciembre 2001 sobre diciembre de 2000.

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

(d) Tasa de crecimiento de diciembre del 2003 sobre diciembre de 2002.

Fuente:

** Weights on General CPI are shown in brackets.

(a) Figures in bold type are forecasted values

(b) December 2001 over December 2000.

(c) December 2002 over December 2001.

(d) December 2003 over December 2002.

Source:

Cuadro A8A															Table A8A		
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC Madrid ⁽¹⁾																	
MADRID ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS ⁽¹⁾																	
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media Avrg 01/ 00 (3)	Media Avrg 02/ 01 (4)	Media Avrg 03/ 02 (4)	
(1) AE-X (10,94%)	2001	2.4	3.3	3.6	3.9	4.1	4.2	4.6	4.7	5.3	5.3	5.6	5.8	4.4	3.8	3.7	
	2002	5.1	4.3	4.4	3.9	4.1	4.3	4.1	3.9	3.2	3.0	2.9	2.8				
	2003	3.2	3.4	3.3	3.6	3.4	3.5	3.6	3.8	4.0	4.2	4.2	4.3				
(2) MAN (28,63%)	2001	1.9	1.9	2.0	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	1.8	2.0	2.3	1.7	
	2002	2.6	2.7	2.0	3.1	3.1	3.2	2.2	2.5	2.3	1.5	1.5	1.6				
	2003	1.7	1.7	1.7	1.3	1.3	1.1	1.0	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8				
BENE - X '[(1)+(2)] = (39,57%)	2001	2.0	2.3	2.4	2.5	2.6	2.5	2.7	2.8	2.9	2.9	2.8	2.8	2.6	2.5	2.3	
	2002	3.3	3.2	2.6	3.3	3.4	3.5	2.7	2.9	2.6	1.9	1.8	1.9				
	2003	2.1	2.2	2.1	2.2	2.1	2.2	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5	2.5				
(3) SERV-T (38,61%)	2001	4.3	4.6	4.4	4.2	4.1	4.3	4.8	5.6	4.2	3.9	3.8	3.9	4.4	4.4	4.2	
	2002	4.3	4.1	4.1	4.3	4.4	4.2	4.1	4.1	4.7	4.9	4.9	4.9				
	2003	4.8	4.8	4.8	4.7	4.7	4.8	4.8	4.8	4.6	4.5	4.5	4.5				
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,18%)	2001	3.2	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.8	4.3	3.6	3.4	3.3	3.4	3.5	3.4	3.5	
	2002	3.4	3.3	3.4	3.9	3.3	3.7	3.0	3.0	3.3	3.5	3.4	3.4				
	2003	3.5	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5				
(4) XT (4,48%)	2001	4.6	3.5	3.5	3.8	4.2	5.0	0.4	-2.1	1.9	4.5	6.5	6.7	3.5	9.4	4.6	
	2002	6.4	6.6	9.8	9.9	12.5	12.1	10.6	11.1	11.7	10.8	6.1	3.9				
	2003	4.4	4.6	4.6	7.6	4.4	4.3	5.1	4.5	4.6	5.2	5.4	5.5				
(5) ANE (8,24%)	2001	4.9	7.7	9.1	8.6	8.4	9.0	9.0	9.1	7.9	6.4	6.2	5.0	7.6	5.7	5.7	
	2002	3.8	4.4	3.6	5.3	5.7	6.2	5.8	6.2	6.3	6.9	6.8	6.6				
	2003	7.4	7.2	7.5	6.5	6.1	5.8	5.7	5.2	4.9	4.5	4.4	4.0				
(6) ENE (9,09%)	2001	6.6	5.1	2.4	3.4	3.6	2.7	-0.1	-2.1	-3.2	-6.9	-10.6	-10.0	-0.9	0.5	2.7	
	2002	-3.4	-4.2	-2.1	-1.0	-2.3	-4.9	-1.9	1.0	1.9	6.0	8.8	10.1				
	2003	7.5	7.8	5.7	3.1	3.0	5.3	4.9	3.8	3.0	1.3	1.2	1.4				
R [(4)+(5)+(6)]=(21,82%)	2001	4.9	5.8	5.5	5.9	6.0	6.2	4.3	3.0	2.7	1.0	-0.2	-0.6	3.7	4.3	4.9	
	2002	1.7	1.5	2.8	3.9	4.7	2.9	3.6	5.1	5.6	7.3	7.4	7.4				
	2003	6.8	6.9	6.2	5.3	4.5	5.3	5.3	4.5	4.1	3.4	3.3	3.2				
IPC (100%)	2001	3.6	4.0	3.9	4.0	4.0	4.1	3.9	4.0	3.4	2.9	2.5	2.5	3.6	3.7	3.8	
	2002	3.1	3.1	3.1	3.7	3.8	3.6	3.4	3.8	4.0	4.1	4.2	4.2				
	2003	4.2	4.2	4.1	3.8	3.7	3.8	3.9	3.8	3.6	3.4	3.4	3.5				

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2001 sobre el nivel medio de 2000.

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Mean level of 2001 over 2000 growth rate.

(3) Mean level of 2002 over 2001 growth rate.

(4) Mean level of 2003 over 2002 growth rate.

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 27 de septiembre de 2002.

Date: September 27, 2002

Cuadro A8B														Table A8B		
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC Madrid ⁽¹⁾																
MADRID MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS ⁽¹⁾																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	01(XII)/00(XII) (3)	02(XII)/01(XII) (4)	03(XII)/02(XII) (4)
(1) AE-X (10,94%)	2001	1.0	1.0	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.6	0.3	0.5	0.7	5.8		
	2002	0.4	0.1	0.4	-0.1	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.1	-0.5	0.8	0.7		2.8	
	2003	0.8	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	0.2	0.4	0.1	-0.4	0.9	0.7			4.3
(2) MAN (28,63%)	2001	0.1	0.2	0.4	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.3	0.1	0.1	1.8		
	2002	-2.3	0.1	0.6	2.5	0.3	-0.1	-2.8	-0.1	0.8	2.1	0.6	0.1		1.6	
	2003	-2.2	0.1	0.5	2.4	0.3	-0.1	-2.7	-0.1	0.8	2.1	0.7	0.1			1.8
BENE - X [(1)+(2)] = (39,57%)	2001	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	2.8		
	2002	-1.5	0.1	0.5	1.7	0.3	0.0	-2.0	-0.1	0.6	1.4	0.7	0.2		1.9	
	2003	-1.3	0.2	0.5	1.8	0.3	0.1	-1.9	0.1	0.6	1.4	0.7	0.3			2.5
(3) SERV-T (38,61%)	2001	1.1	0.5	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	0.7	-0.5	0.0	0.0	0.2	3.9		
	2002	1.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.5	0.3	0.1	0.1		4.9	
	2003	1.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.0	0.2			4.5
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,18%)	2001	0.7	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.1	0.2	3.4		
	2002	-0.1	0.2	0.4	1.1	0.3	0.1	-0.8	0.2	0.5	0.9	0.4	0.2		3.4	
	2003	0.0	0.2	0.4	1.0	0.3	0.2	-0.8	0.2	0.4	0.8	0.4	0.2			3.5
(4) XT (4,48%)	2001	-0.8	-0.6	0.5	1.7	-0.8	1.4	2.3	1.4	-0.9	-0.4	0.4	2.5	6.7		
	2002	-1.7	-0.4	3.2	2.1	1.4	1.0	1.6	2.1	-1.1	-1.8	-3.5	1.2		3.9	
	2003	-1.3	-0.2	3.2	5.0	-1.6	1.0	2.4	1.5	-0.9	-1.2	-3.4	1.3			5.5
(5) ANE (8,24%)	2001	0.1	-0.6	0.7	-0.3	0.1	0.1	1.1	0.6	0.9	-0.1	0.4	1.9	5.0		
	2002	0.2	-0.6	0.3	1.2	0.4	0.3	0.5	0.7	1.1	0.0	0.3	2.1		6.6	
	2003	1.0	-0.8	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.4	0.2	0.7	-0.4	0.2	1.6			4.0
(6) ENE (9,09%)	2001	-4.4	0.5	-0.1	1.6	1.7	0.8	-2.7	-1.7	0.2	-2.3	-2.6	-1.4	-10.0		
	2002	2.4	-0.1	2.0	2.7	0.2	-2.0	0.4	1.2	1.0	1.8	0.2	-0.1		10.1	
	2003	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1			1.4
R [(4)+(5)+(6)]=(21,82%)	2001	-1.9	-0.2	0.3	0.9	0.5	0.7	-0.1	-0.1	0.2	-1.0	-0.7	0.9	-0.6		
	2002	0.7	-0.4	1.6	2.0	0.6	-0.5	0.7	1.2	0.6	0.3	-0.5	1.0		7.4	
	2003	0.1	-0.3	0.9	1.2	-0.2	0.2	0.7	0.5	0.1	-0.3	-0.6	0.9			3.2
IPC (100%)	2001	0.1	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.4	2.5		
	2002	0.1	0.1	0.6	1.3	0.4	0.0	-0.5	0.4	0.5	0.7	0.2	0.4		4.2	
	2003	0.1	0.1	0.5	1.1	0.2	0.2	-0.4	0.3	0.4	0.6	0.2	0.4			3.5

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2001 sobre diciembre de 2000.

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

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre del 2002.

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December 2001 over December 2000 growth rate.

(3) December 2002 over December 2001 growth rate.

(4) December 2003 over December 2002 growth rate.

Fuente:

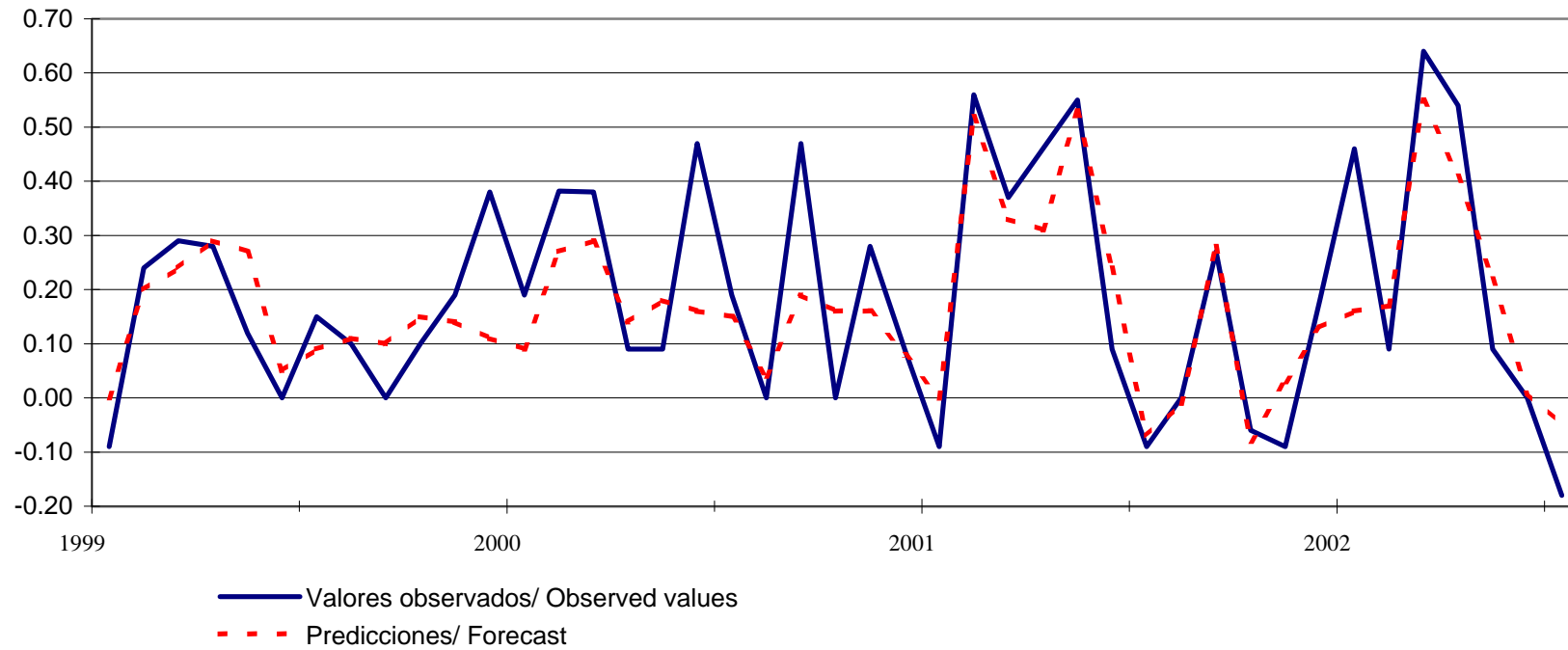
INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 27 de septiembre de 2002.

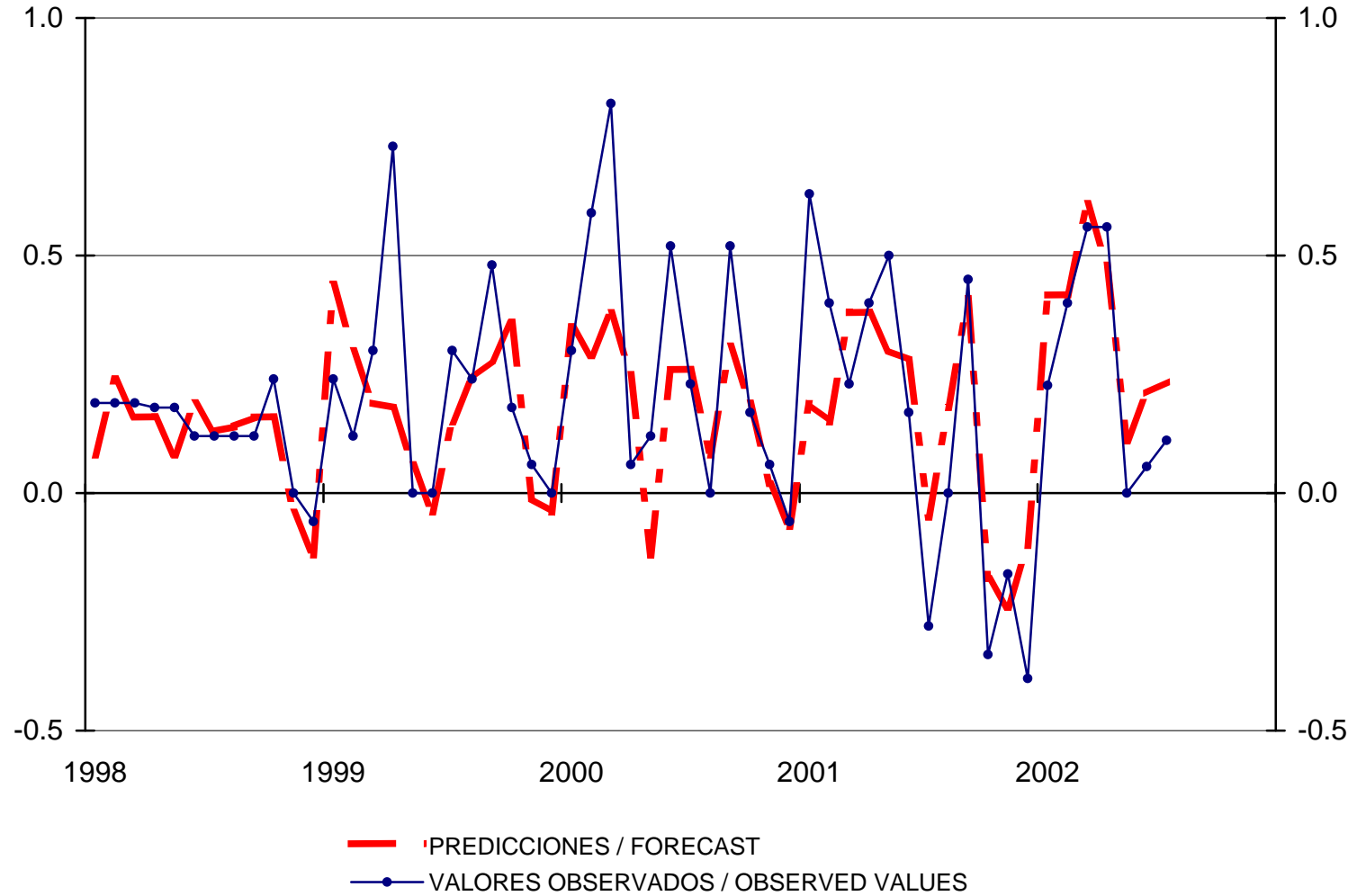
Date: September 27, 2002

TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA UME/ HCPI MONTHLY GROWTH RATES IN HE EMU



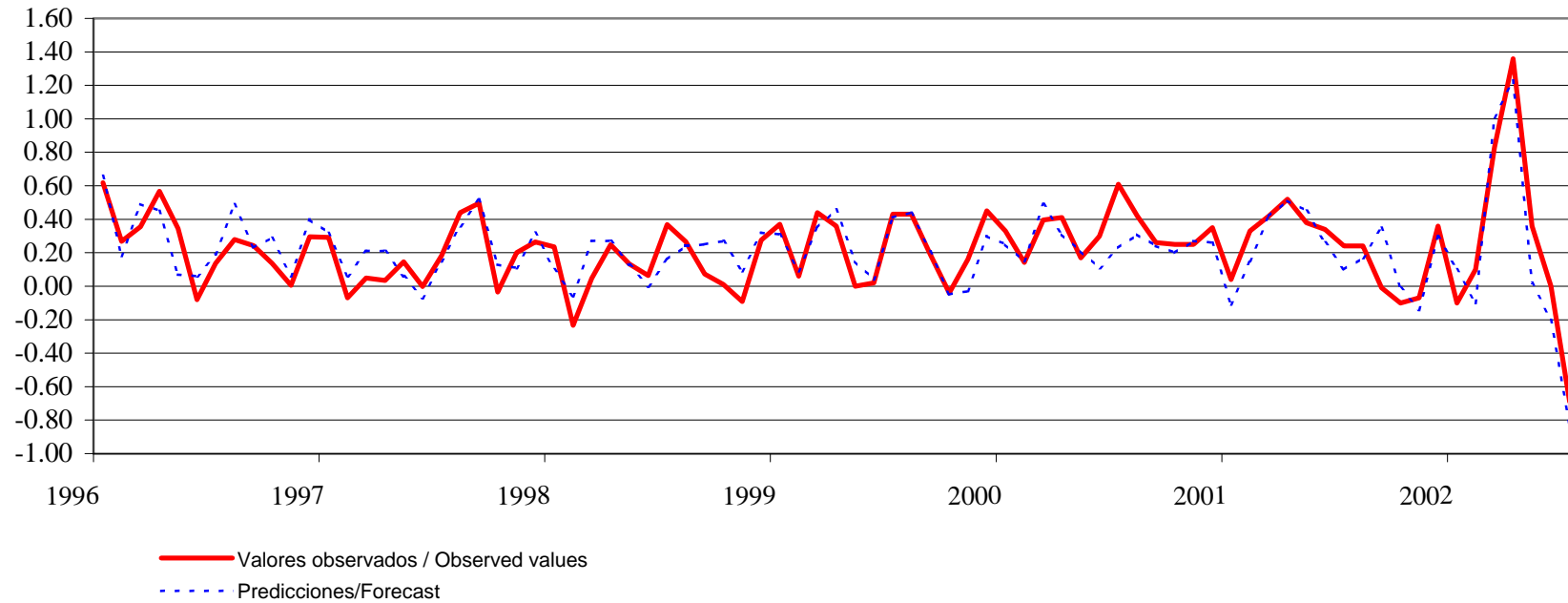
Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS
Fecha/ Date: 19/08/02

TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU. / CPI MONTHLY GROWTH RATES IN USA



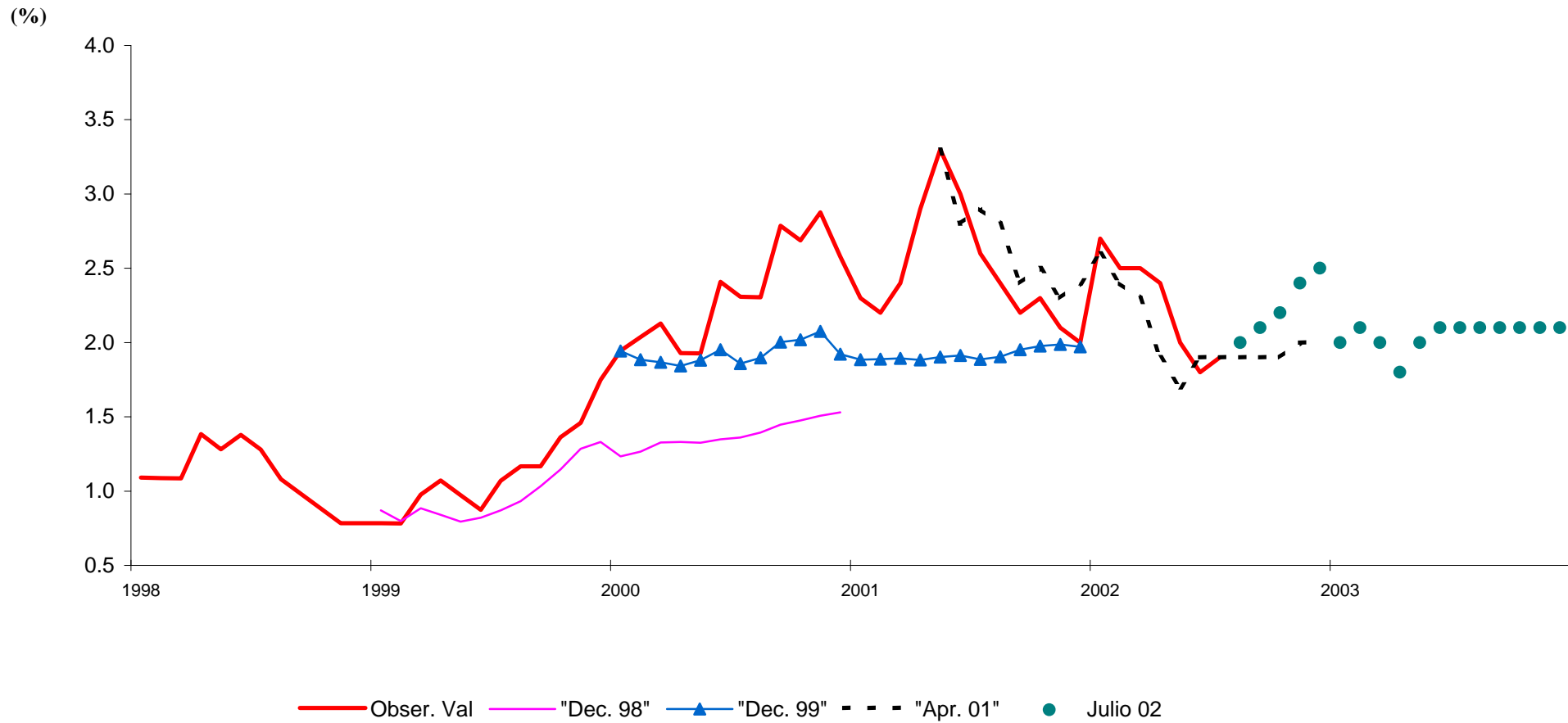
Fuente: I.Flores de Lemus
Date/Fecha: 16/08/2002

**TASAS MENSUALES DEL IPC EN ESPAÑA/
CPI MONTHLY GROWTH RATES IN SPAIN**



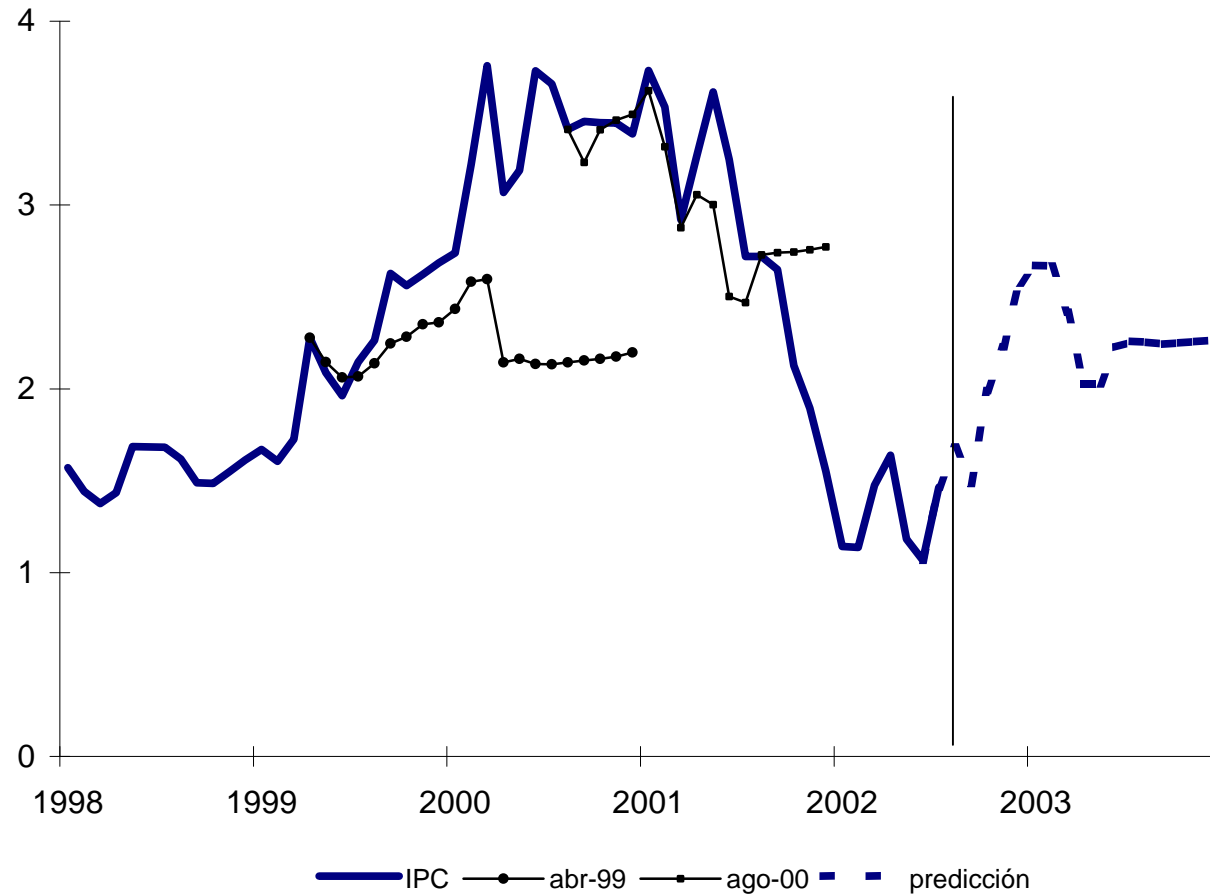
Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS.
Fecha/ Date: 13/08/02.

**PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACION EN LA UME/
ANNUAL FORECASTS FOR THE EMU INFLATION**



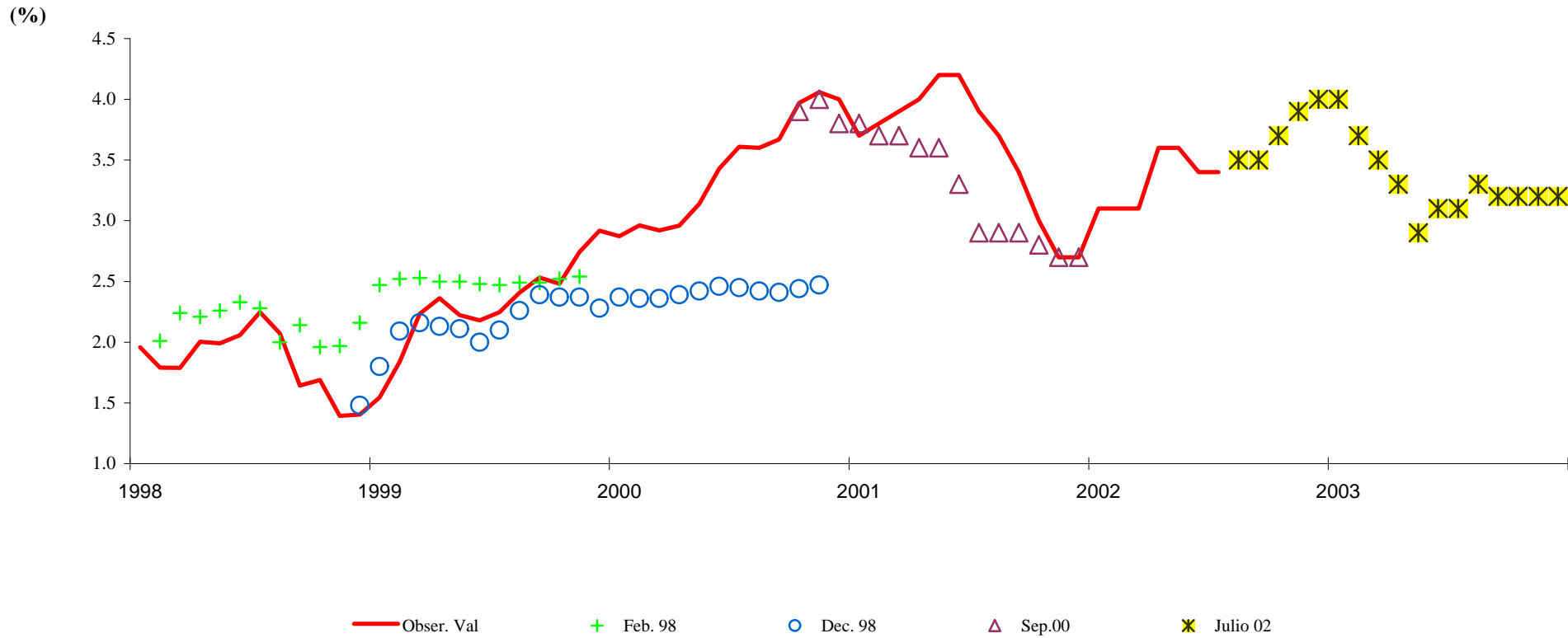
Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS
Fecha/ Date: 21/08/02.

**PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA EE.UU.
ANNUAL FORECASTS FOR U.S. INFLATION**

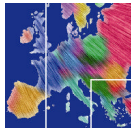


Fuente: I.Flores de Lemus
Fecha: 16/08/2002

PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACION EN ESPAÑA/ ANNUAL FORECASTS FOR SPANISH INFLATION



Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS
 Fecha/ Date: 23/08/2002.



HOJA DE SUBSCRIPCION Y PATROCINIO PARA EL AÑO 2002

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

Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual) €324,55 ☐

Contenido

- *Predicciones de inflación* desglosada por sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UM Y PAÍSES DE LA UE y EEUU.
- *Predicciones del cuadro macroeconómico español.*
- *Análisis y predicciones de los mercados laborales* en España, Italia y Reino Unido a partir de un enfoque pionero a nivel internacional basado en modelos sobre los datos individuales de las encuestas de población activa.
- *Predicciones de inflación en la Comunidad de Madrid* y de sus precios relativos con España y la Unión Monetaria Europea.
- *Resultados y Análisis de una encuesta trimestral propia sobre expectativas en el sector financiero y bursátil.*

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos €1104,00 ☐

a) Servicio de Actualización de predicciones (por FAX ☐ ,por CORREO ELECTRÓNICO ☐) :

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 48 horas de publicarse el IPC de los principales países europeos.
- a las 48 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 en Alemania y posibles repercusiones en la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato provisional sobre el IPC alemán.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.

Subscripción conjunta €1255,00 ☐

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

Subscripción y Patrocinio €3606,07 ☐

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

+ Inclusión de anagrama en la lista de Patrocinadores en el Boletín y en Internet.

MÉTODOS DE PAGO

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

..... **Talón bancario**

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

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

(*Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 30. 28911 Leganés (Madrid).*)

..... **Transferencia bancaria**

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-12-3143116204

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

Número..... Fecha de caducidad.....

Firma

Firma autorizada:

Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05 E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

www.uc3m.es/boletin