



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

N. 260 Junio 2016

Segunda Época

Las previsiones sobre el PIB español se revisan una décima a la baja, hasta el 2.7% (± 0.9) para 2016 y permanece en el 2.0% (± 1.7) para 2017.

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2012	2013	2014	2015	Predicciones	
						2016	2017
PIB pm.¹		-2.6	-1.7	1.4	3.2	2,7 ($\pm 0,8$)	2 ($\pm 1,7$)
Demanda	Gasto en consumo privado	-3.5	-3.1	1.2	3.1	3.4	2.8
	Gasto en consumo final AA.PP.	-4.5	-2.8	0.0	2.7	1.5	-0.3
	Formación bruta de capital fijo	-7.1	-2.5	3.5	6.4	4.1	4.2
	Activos fijos materiales	-8.3	-3.4	3.7	7.2	4.4	4.5
	Construcción	-8.3	-7.1	-0.2	5.3	1.7	2.0
	Bienes de equipo y activos cultivad	-8.4	3.9	10.5	10.5	8.5	8.0
	Contribución Demanda Doméstica	-4.7	-3.1	1.6	3.7	3.2	2.3
	Exportación de Bienes y Servicios	1.1	4.3	5.1	5.4	2.7	3.7
	Importación de Bienes y Servicios	-6.2	-0.3	6.4	7.5	4.3	4.9
	Contribución Demanda Externa	2.1	1.4	-0.2	-0.5	-0.4	-0.3
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	-11.0	16.5	-3.7	1.9	3.9	0.5
	Industria	-4.9	-5.2	1.2	3.4	0.8	-0.1
	Industria manufacturera	-5.3	-1.4	2.2	3.7	1.4	-0.5
	Construcción	-14.3	-9.8	-2.1	5.2	3.6	0.8
	Servicios	-0.4	-0.6	1.9	3.1	3.2	3.1
	Servicios de mercado	-0.2	-0.5	2.7	3.7	3.7	3.6
	Admón. Pública, sanidad y educación	-0.8	-1.1	-0.4	1.7	2.0	1.6
	Impuestos	-4.4	-2.9	0.8	2.8	2.5	0.9

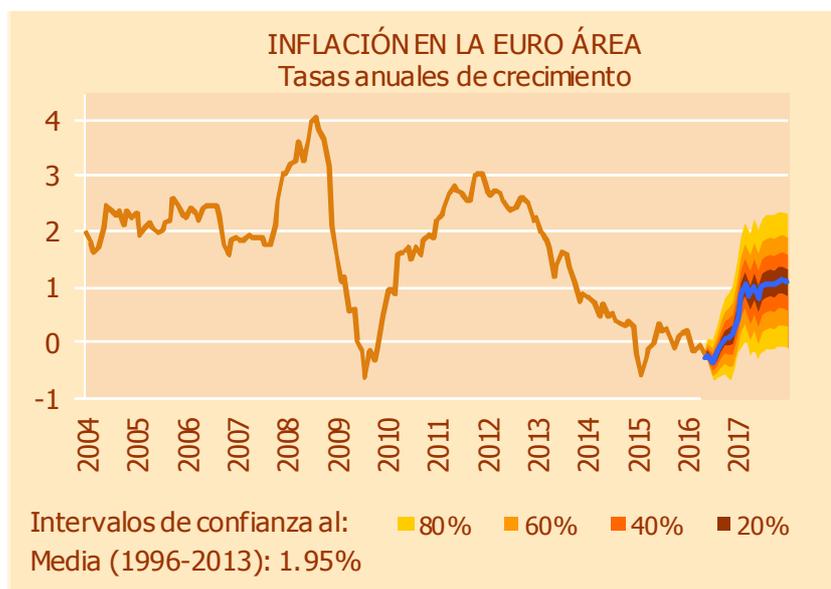
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de mayo de 2016

Situación Económica

Pág. 1

"El crecimiento del PIB español en el primer trimestre del año fue del 0.8% según la CNTR publicada por el INE. La cifra está por encima de las expectativas que tanto el BIAM como gran parte de otros organismos predictores nacionales venían manejando, en el entorno del 0.6%. Factores como los bajos precios del crudo, los estímulos fiscales diferidos desde 2015 y la creación de empleo anual de cerca del 3.0% habrían impulsado el Consumo Privado. Asimismo el Consumo Público ha mostrado un crecimiento del 0.8%, cercano al objetivo del 1.0% para todo el año, lo que puede calificarse también de sorpresa al alza. A consecuencia de lo anterior, el crecimiento para la economía española en 2016 se habría podido situar muy cerca del 3.0% si no hubiera sido por el peor comportamiento predicho del sector exterior derivado de sus malos datos en el inicio del año."

La previsión de inflación media en la Euro Área para 2016 se sitúa en el 0.0% (± 0.34), con datos anuales inferiores a cero hasta el mes de agosto.



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 18 de mayo de 2016

Política Monetaria

Pág. 19

"La inflación anual de la Euro Área en abril fue del 0.2% negativo, dos décimas menos que el mes anterior. Para el año 2016 se estima que la inflación media se sitúe en el 0.0% (± 0.34), una décima más que la previsión anterior. Los precios del crudo y los carburantes suman el segundo mes consecutivo al alza, implicando que el mínimo se habría alcanzado en febrero y dando por finalizada la etapa bajista. Por otra parte la componente subyacente de la inflación ha visto aumentar sus pronósticos revirtiendo la revisión a la baja que se produjo en el mes anterior. Aun así, el escenario es de inflación muy baja: la probabilidad de que la inflación media del año 2016 sea negativa se estima en el 57.7%."

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

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

Analista: **M^a Jesús Álvarez Domínguez**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Consejo Asesor:

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

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

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

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

D.L.: M-18289-2013

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

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

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

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.5
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.7
Producto Interior Bruto	p.8
Índice de Producción Industrial	p.10
II.2 Inflación	p.12
II.3 Política Monetaria	p.19
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.21
III.2 Inflación	p.22
III.3 Mercado Inmobiliario	p.29
IV. ESPAÑA	p.32
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.34
Producto Interior Bruto	p.36
Índice de Producción Industrial	p.38
IV.2 Inflación	p.40
IV.3 Mercado Laboral	p.49
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.55
VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.56
VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.66

La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 31 de mayo de 2016

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

"El crecimiento del PIB español en el primer trimestre del año fue del 0.8% según la CNTR publicada por el INE. La cifra está por encima de las expectativas que tanto el BIAM como gran parte de otros organismos predictores nacionales venían manejando, en el entorno del 0.6%. Factores como los bajos precios del crudo, los estímulos fiscales diferidos desde 2015 y la creación de empleo anual de cerca del 3.0% habrían impulsado el Consumo Privado. Asimismo el Consumo Público ha mostrado un crecimiento del 0.8%, cercano al objetivo del 1.0% para todo el año, lo que puede calificarse también de sorpresa al alza. A consecuencia de lo anterior, el crecimiento para la economía española en 2016 se habría podido situar muy cerca del 3.0% si no hubiera sido por el peor comportamiento predicho del sector exterior derivado de sus malos datos en el inicio del año. Este mal inicio de año en las exportaciones aparentemente se contradice con la hipotética sorpresa al alza que habría registrado el crecimiento de la Euro Área en el primer trimestre y influida por el entorno extraordinariamente expansivo de la política monetaria."

El pasado 27 de mayo el Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) correspondientes al primer trimestre de 2016. Según éstos, la economía española creció un 0.8% durante los tres primeros meses del año y un 3.4% respecto al mismo periodo del año anterior. El ritmo de crecimiento se ralentiza en una décima respecto al cuarto trimestre de 2015 pero, a su vez, resulta dos décimas superior a las previsiones del BIAM.

La economía española creció un 0.8% y un 3.4% anual en el primer trimestre de 2016. El ritmo de crecimiento se ralentiza en una décima pero resulta superior a las previsiones del BIAM.

Teniendo en cuenta el dato observado en los diferentes agregados de demanda y su diferencia frente a los valores que los modelos predecían, las sorpresas al alza de mayor repercusión se producen en el Consumo Privado y especialmente en el Público. Por otro lado Inversión y de forma más relevante, Sector Exterior, sorprenden a la baja.

El primer trimestre de 2016 ha presentado una serie de circunstancias, algunas de las cuales probablemente se han retroalimentado, que favorecen el crecimiento del Consumo Privado. En primer lugar los precios del crudo, por debajo de los 35\$ el barril, alcanzaron los mínimos de la última década. Este descenso, fuerte y en corto periodo de tiempo, crea un incremento en la renta disponible real. El BIAM estimaba en el número anterior que el impacto sobre el consumo anual de un descenso como el registrado en los precios medio del crudo era 3.000 millones de euros.

En segundo lugar, las revisiones salariales en los convenios han empezado el año por encima del 1.0% acelerando desde el 0.7% de media en el año 2015. En tercer lugar, las retenciones en las nóminas se han reducido entre un 2% y un 1.0% en media al entrar en vigor el resto de las medidas sobre el IRPF que el gobierno empezó a aplicar en julio de 2015. Las estimaciones calculadas por la Agencia Tributaria elevan el efecto conjunto de las medidas fiscales a 4.520 millones de euros. Al haberse puesto en marcha parte el año pasado, el impacto restante para 2016 sería, aproximadamente, de los dos tercios de la cantidad anterior, es decir en el entorno de los 2.700 millones de euros para todo el año 2016.

Por último, la creación de empleo según la EPA, ampliamente comentada en el BIAM 259, también habría sorprendido al alza sobre las predicciones derivadas de las Afiliaciones a la Seguridad Social. Todos los factores contribuyen a un inicio de 2016 donde la Renta Disponible ha recibido estímulos por varias vías, tanto en el volumen total como en la media. Este incremento de renta explicaría la aceleración en el crecimiento del Consumo Privado hasta el 0.9% por encima del 0.6% predicho. No obstante debe reseñarse que los factores energéticos y fiscales tienen, como característica principal, su transitoriedad e incluso su posible reversión a medio plazo.

Diversos factores incluidos de precios energéticos y fiscales actuaron en el primer trimestre favoreciendo que el crecimiento del Consumo privado fuese del 0.9% frente al 0.6% previsto.

Respecto a la sorpresa al alza en el Consumo final de las AAPP (C AAPP) no pueden encontrarse, de forma análoga al Consumo Privado, dinámicas en otras variables conocidas que la expliquen con facilidad. El C AAPP es una variable cuya predicción trimestral se enfrenta a especiales dificultades a las que se pasa revista en la pieza "La problemática asociada a la predicción de Consumo Final de las Administraciones Públicas" que acompaña a esta sección.



La problemática asociada a la predicción de Consumo Final de las Administraciones Públicas

El Consumo Final de las Administraciones Públicas (C AAPP) es un agregado de demanda cuyas características dificultan especialmente la construcción tanto de una serie desestacionalizada y deflactada, como la obtención de predicciones por métodos econométricos útiles en otros agregados de demanda. Esta problemática se agudiza especialmente cuando se trabaja con datos trimestrales, y se reduce con datos anuales.

Es oportuno aclarar previamente que las características que se exponen en esta sección no suponen una crítica a los métodos de construcción de las series de Contabilidad Nacional ni a los resultados proporcionados por el INE o EUROSTAT.

El C AAPP incluye: 1) Las compras por el gobierno de materiales y otros artículos de consumo intermedio; 2) El consumo de capital fijo del gobierno; 3) Las compras de bienes y servicios por parte del gobierno para beneficio de los hogares (por ejemplo, el reembolso de la asistencia sanitaria o educativa) 4) La remuneración de los asalariados del gobierno; 5) Otros impuestos sobre la producción 6) Menos los pagos parciales de los hogares o las empresas de los servicios prestados por gobierno (la entrada a los museos, las ventas de publicaciones, etc.).

La partida más importante dentro del C AAPP es la remuneración a los asalariados de la administración. La razón de que en una partida de demanda, orientada por finalidades, se incluyan gastos de personal se debe a la primera característica que define la problemática del C AAPP no se puede atribuir un valor de mercado a los servicios públicos desde el lado de la demanda, ya que no son adquiridos a cambio de un precio. Así, por convenio, aunque realmente los servicios públicos proporcionados por las AAPP son consumidos por los hogares se imputan a las AAPP por el valor de su coste. El hecho de que los servicios públicos no tengan precio de mercado dificulta mucho la tarea de obtener un deflactor, a fin de estimar el crecimiento en volumen de este tipo de servicios. Como consecuencia se dificulta, comparada con otras series de contabilidad nacional, la asociación entre la serie en términos corrientes, que es la que los diferentes niveles de la Administración manejan, y la magnitud en volúmenes que es la usada en Contabilidad Nacional.

En segundo lugar, la serie de C AAPP no es el resultado del comportamiento agregado de multitud de agentes que no tienen, a nivel individual capacidad de afectar al resultado final, sino que el CAAPP es una variable, por definición, sometida a un alto grado de discrecionalidad. Los diferentes niveles de la Administración tienen la capacidad de decidir el nivel de la serie corriente periodo

C AAPP: Valores de la tasa trimestral del periodo especificado desde 2014-IV
%



a periodo. A ello se suma la existencia de varios criterios registrales a la hora de imputar los gastos en unas u otras partidas y, sobre todo, de uno a otro periodo. Esta discrecionalidad en los dos aspectos expuesto tiene un primer efecto estadístico en la variable: el efecto estacional, cuya estimación es un pieza fundamental para obtener las series de Contabilidad Nacional, es más cambiante que en otras series, cosa que siempre introduce incertidumbre respecto a cuan afectado está el último dato que se vaya calculando.

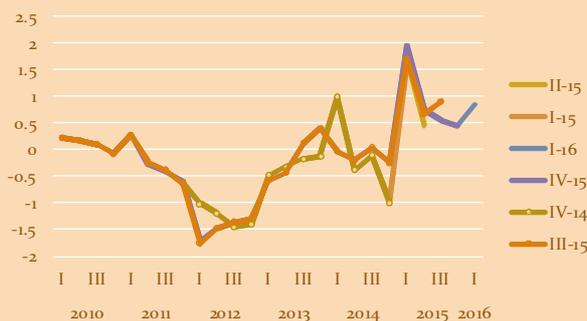
En tercer lugar, la información referida a un periodo concreto se ve en ocasión completada o con posterioridad a la fechas de publicación de la serie contable. Si bien esta circunstancia es transversal a todos los agregados de Contabilidad Nacional, cuyos datos no son definitivos hasta 5 años después de su publicación, se agudiza en la información proveniente Sector Exterior como en la partida de la que trata esta sección. Este hecho, junto con las características previamente expuestas, hace que la serie contable de C AAPP, especialmente la trimestral, se vea sometida a frecuentes y significativas revisiones. Los gráficos ilustran como la serie en tasas trimestrales ha ido variando con cada publicación (1) e individualizadamente (2) como algunos datos trimestrales han cambiado significativamente de nivel.

En cuarto y último lugar la disponibilidad de indicadores de mayor frecuencia con capacidad predictiva para este agregado es muy escasa comparado con lo que otros agregados como por ejemplo Consumo Privado o Sector Exterior presentan.

Conjuntamente esta problemática produce que las previsiones de C AAPP obtenidas por metodologías econométricas basadas en el pasado de la variable y su relación estadística con indicadores contemporáneos o futuros, sean poco satisfactorias.

El error de previsión es mucho mayor que en las demás. El BIAM se ha decantado por una metodología fuertemente heurística que descansa en gran medida en la recopilación de información extramuestral. Los objetivos declarados por los diferentes niveles de la Administración, los compromisos de equilibrio presupuestario por la pertenencia a la Euro Área, la información oficial de la que se disponga sobre aumentos o reducciones del gasto etc y por supuesto, el error cometido en la última observación, es lo que conforma, periodo a periodo, la previsión del BIAM sobre esta variable.

C AAPP: Series en cada fecha de publicacion
% var trimestral



Analizando ahora las sorpresas a la baja, la observada en la Formación Bruta de Capital Fijo se origina fundamentalmente en la Construcción no Residencial. Se produjo un retroceso de un 1.3% en el trimestre frente al aumento del 1.0% predicho. El comportamiento de este agregado, la mitad del total de Construcción, se asemeja al que muestra el empleo en las actividades del mismo nombre, tanto en la EPA como en la Seguridad Social.

A tenor de las observaciones históricas hay una clara correlación positiva entre la Construcción no Residencial y la celebración de elecciones, especialmente Municipales y Autonómicas. Por tanto el retroceso observado podría deberse a la ausencia de elecciones territoriales en 2016. Sin embargo la mencionada correlación no se observa con tanta claridad en los datos de mayor frecuencia. Menos aún si se manejan indicadores. Así, las licitaciones de obra pública registradas por el Ministerio de Obras Públicas Transporte y Medio Ambiente desaceleran con fuerza en tasa anual durante el primer trimestre, pero no registran valores negativos como el agregado de Contabilidad Nacional. Independientemente de la cifra de licitaciones del primer trimestre, el contexto de 2016 parece mucho menos favorable hacia la obra pública que el de 2015.

El resto de las partidas se desvían de la previsión en una medida mucho menor. Inversión en Equipo lo hace tres décimas a la baja que prácticamente son compensadas por el desvío al alza en la Construcción Residencial.

El Sector Exterior sorprende fuertemente a la baja con un descenso del -0.5% en las exportaciones, aparentemente ligado a los Servicios.

Como consecuencia de las dinámicas expuestas, el crecimiento de las partidas que componen la demanda interna Demanda Interna también sorprendió al alza. En el primer trimestre del año esta componente del PIB aportó 1 punto porcentual de crecimiento intertrimestral frente a los 0.6 pp que se preveían.

Sin embargo, en dirección contraria, se han observado unos datos de Exportaciones e Importaciones, especialmente las primeras, que han sorprendido fuertemente a la baja.

La previsión para el crecimiento trimestral de las Exportaciones de bienes y Servicios era del 0.7% habiéndose registrado en cambio un descenso del 0.5%. El comportamiento inferior al predicho se observa tanto en bienes, que se estabilizan respecto a la cifra del 4 trimestre de 2015, como en Servicios, que desciende 1.7 puntos frente a un crecimiento del 0.6% esperado. Debe ponerse de manifiesto que los datos del sector exterior, tanto en Exportaciones como en Importaciones, son

especialmente volátiles y que se ven sometidos a revisiones muy relevantes a medida que se va elaborando la información pertinente a ellos, luego la cifra de este primer trimestre podría cambiar significativamente antes de que acabe el año. Hecha esta aclaración, el dato de exportaciones de bienes está en consonancia con la tendencia más ralentizada que se observa en la serie desde el último trimestre de 2015, habiéndose acentuado ésta en el primer trimestre.

El dato de Servicios, sin embargo, parece deberse en parte a una dinámica de compensación: tanto los servicios turísticos como los no turísticos presentaron crecimientos especialmente altos en el cuarto trimestre de 2015, lo cual hace que su previsión para el primer trimestre de 2016 sea también relativamente alta. El dato observado del primer trimestre en cambio, presenta descensos en ambas categorías que no se originan aparentemente en factores estacionales.

Esta estructura de dato anormalmente alto seguido de otro anormalmente bajo se observa en ocasiones en las series económicas cuando, por ejemplo se adelantan compras antes de una subida impositiva anunciada. Así da la impresión de que las exportaciones de servicios del cuarto trimestre pudieran haber contenido operaciones adelantadas que normalmente se habrían hecho en el primer trimestre de 2016. En la previsión realizada se tiene en cuenta esta posibilidad.

La sorpresa a la baja en las exportaciones origina que la contribución del Sector Exterior al crecimiento del PIB durante el primer trimestre de 2016 haya sorprendido a la baja, observándose una cifra negativa de 0.3 pp cuando se esperaba un 0.0.

En cuanto a las ramas de oferta, el Valor Añadido Bruto de las actividades de la industria ha protagonizado la mayor sorpresa al alza, creciendo un 0.7% frente al 0.1% esperado. En menor intensidad ha sorprendido al alza el VAB de los Servicios Públicos, 4 décimas respecto al 0.2% esperado. En línea contraria y de acuerdo con la evolución del agregado de demanda análogo, el VAB de las actividades de Construcción sorprende a la baja, decreciendo un 0.1% frente a un 0.9% de expansión esperada. Las cifras del enfoque de la demanda, se alinean, como es lógico con la evolución de las actividades económicas más relacionadas con ellas.

El escenario económico que dibuja la CNTR del primer trimestre muestra un empuje superior al esperado en ambas partidas de consumo, que juntas equivalen a cerca del 80% del PIB. Sin embargo la magnitud del mal dato en exportaciones resta parte del impulso de las otras dos variables. Como resultado, el crecimiento agregado previsto hasta 2017 apenas presenta variaciones respecto al escenario anterior: el crecimiento medio anual



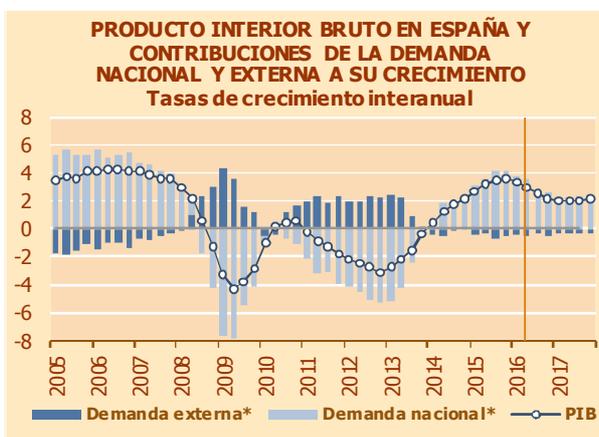
previsto para 2016 se reduce una décima hasta el 2.7% (± 0.8) y para 2017 se mantiene el 2.0% (± 1.7).

El crecimiento medio anual previsto para 2016 se reduce una décima hasta el 2.7% (± 0.8) y para 2017 se mantiene el 2.0% (± 1.7).

La composición es diferente, con un mayor peso en los factores internos. El desempeño del sector exterior, muy por debajo de lo que se estimaba a principios de año, hace que este tenga una contribución negativa muy apreciable, frente a la casi neutralidad previa. Así, la demanda interna aportará 3.2 pp y 2.3 pp el año próximo, revisándose 3 décimas al alza la cifra de 2016. La demanda externa aportará 0.4 pp negativos este año y 0.3, también negativos, el próximo. Se revisa 3 décimas a la baja la cifra de 2016. Puede seguirse con mayor detalle la revisión de las previsiones por Agregados de Demanda, así como sus riesgos principales, en la sección España: Predicciones Macroeconómicas.

El dato de Exportaciones es aún más llamativo cuando se tiene en cuenta la sorpresa al alza que, a la luz de la estimación adelantada del primer trimestre, se habría producido en el PIB de la Euro Área. Según lo anticipado por EUROSTAT, que habrá de confirmarse el 7 de junio, la economía de la Unión Monetaria habría crecido un 0.5% frente al 0.3% previsto por el BIAM. Como se comentó extensamente en el número anterior del BIAM, los indicadores de los que se dispone no eran concluyentes acerca de que agregado de demanda habría tenido un desempeño especialmente bueno. Este mes se dispone del dato de Febrero sobre Exportaciones e Importaciones de bienes. En el promedio de los dos meses transcurridos de 2016 se aprecia un descenso trimestral de las Importaciones y una aceleración de las Exportaciones que podría contribuir a explicar el mayor crecimiento del esperado.

Gráfico I



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de mayo de 2016

Si la Euro área ha crecido más deprisa por la actuación del sector exterior el aumento de la actividad se habría traducido menos a la demanda de bienes y servicios españoles, lo que hace más fácil conciliar los datos observados en ambas áreas económicas.

No debe pasarse por alto tampoco el enfoque muy expansivo en la Política Monetaria del BCE en este momento. Aunque en el objetivo del BCE no figura el crecimiento económico de la Euro Área, sino solo el mantener la inflación en niveles cercanos pero inferiores al 2.0%, los bajos niveles de tipos de interés y los programas de compras de diferentes activos de deuda, tienen un efecto positivo sobre la demanda. Además durante el primer trimestre del año los bajos precios del crudo y derivados han afectado también de manera favorable, aunque no en tanta medida como en España, al consumo privado de la Euro Área. Las previsiones de crecimiento para la Unión Monetaria son del 1.1% (± 0.9) para 2016 y del 1.2% (± 1.6) para 2017, si bien parece probable que se revisen al alza con los datos de próxima publicación.

Las previsiones de crecimiento para la Unión Monetaria son del 1.1% (± 0.9) para 2016 y del 1.2% (± 1.6) para 2017, si bien parece probable que se revisen al alza con los datos de próxima publicación.

A manera de cierre, el primer trimestre de 2016 ha mostrado un tono mejor de lo previsto al iniciarse el año. En España el consumo tira de la economía por las dos vías, pero el ritmo de inicio del año puede estar sobredimensionado por la presencia de medidas fiscales o coyunturales energéticas que solo tienen efecto en el corto plazo y carecen de sostenibilidad. Por otro lado España se enfrenta a posibles necesidades de ajuste por la vía del gasto público el año 2017 que, en función del volumen que alcancen y como se instrumenten, pueden decelerar el crecimiento de manera marcada el año que viene. La Euro Área por su parte también ha arrancado mejor de lo previsto. En este caso parece haber tenido importancia el sector exterior y unas menores importaciones. El contexto para el resto del año está muy influido por la Política Monetaria, históricamente laxa, que incluso va a intensificarse en los próximos meses.

Mayores tasas de crecimiento en la Euro Área serían deseables, así como mayores tasas de inflación, especialmente en la subyacente y especialmente en España, que favorecieran la reducción del endeudamiento sobre PIB, situado por encima del 100% a día de hoy.

II. EURO ÁREA

La estimación adelantada del crecimiento para la Euro Área en el primer trimestre de 2016 es del 0.5% según EUROSTAT, posiblemente relacionado con el buen comportamiento del Sector Exterior .

El IPI de la Euro Área creció un 0.2% anual en marzo, 1 pp. por debajo de la previsión del BIAM. Los pronósticos se reducen ligeramente: 2.0% (± 1.9) para 2016 y 1.5% (± 2.5) para 2017.

Las previsiones de inflación en la Euro Área salen de la zona negativa tras los precios de abril.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2013	2014	2015	Predicciones	
					2016	2017
PIB pm.¹		-0.2	0.9	1.6	1,1 ($\pm 0,9$)	1,2 ($\pm 1,6$)
Demanda	Consumo privado	-0.4	0.8	1.2	1.1	0.9
	Consumo final AA.PP.	0.2	0.9	1.2	1.3	1.2
	Formación bruta de capital fijo	-2.5	1.4	2.6	2.1	0.8
	Construcción	-3.5	-0.4	0.5	0.0	-1.1
	Maquinaria y bienes de equipo	-2.4	4.1	4.4	4.4	2.6
	Otros	0.4	2.1	5.0	4.0	2.8
	Contribución Demanda Doméstica	-0.6	0.9	1.7	1.4	0.9
	Exportación de Bienes y Servicios	2.2	4.1	4.9	2.7	4.1
Oferta VAB	Importación de Bienes y Servicios	1.3	4.5	5.7	3.6	3.9
	Contribución Demanda Externa	0.4	0.0	-0.2	-0.3	0.3
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.5	3.8	0.4	1.4	0.6
	Industria	-0.5	0.5	1.5	1.4	1.6
	Industria manufacturera	-0.2	1.5	1.4	2.7	2.1
	Construcción	-3.4	-0.4	-0.4	-1.1	-1.5
	Servicios	0.1	1.0	1.5	1.4	1.5
	Servicios de mercado	0.0	1.3	1.8	1.6	1.7
Admón. Pública, sanidad y educación	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	
Impuestos	-1.2	1.0	2.4	0.4	0.0	
Precios (IPCA)²						
Total		1.4	0.4	0.0	0 (± 1)	1 (± 1)
Subyacente		1.3	0.9	0.8	0.8	0.9
Alimentos elaborados		2.2	1.2	0.6	1.0	1.0
Bienes industriales no energéticos		0.6	0.1	0.3	0.5	0.4
Servicios		1.4	1.2	1.2	1.0	1.0
Residual		1.8	-1.5	-3.4	-3.8	1.2
Alimentos no elaborados		3.5	-0.8	1.6	1.3	1.5
Energía		0.6	-1.9	-6.8	-7.4	1.0
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)³						
Total		-0.7	0.9	1.6	2 ($\pm 1,9$)	1,5 ($\pm 2,5$)
Bienes de consumo		-0.4	3.8	2.1	-0.1	0.7
Duradero		-3.2	-0.6	2.1	0.9	0.8
No duradero		0.0	3.1	2.0	0.9	1.0
Bienes de equipo		-0.5	1.8	2.1	3.5	2.8
Bienes intermedios		-0.9	1.3	0.9	2.1	1.3
Energía		-0.8	-5.4	0.5	-0.8	-0.9

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 8 de marzo de 2016

(2) 18 de mayo de 2016

(3) 14 de mayo de 2016

Gráfico II.1

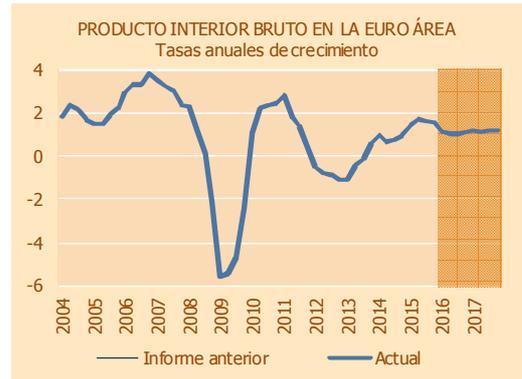


Gráfico II.2

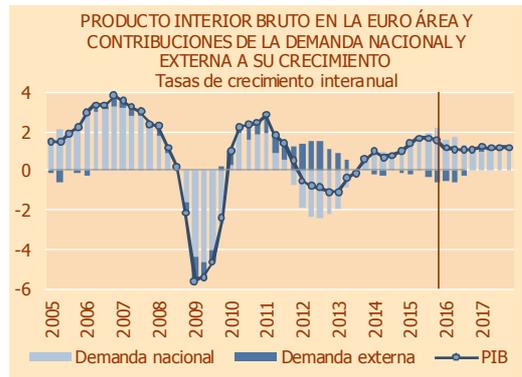


Gráfico II.3

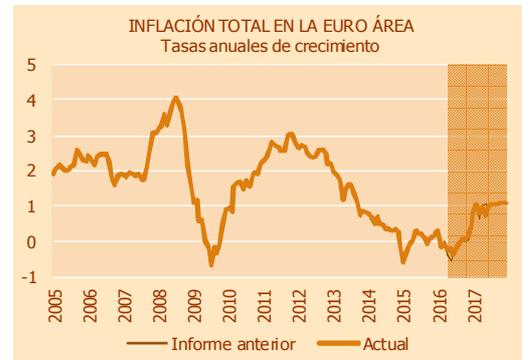


Gráfico II.4

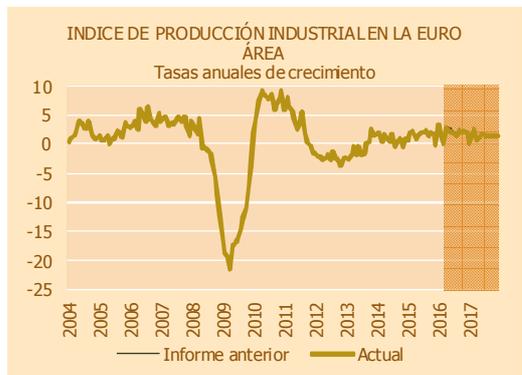


Gráfico II.5

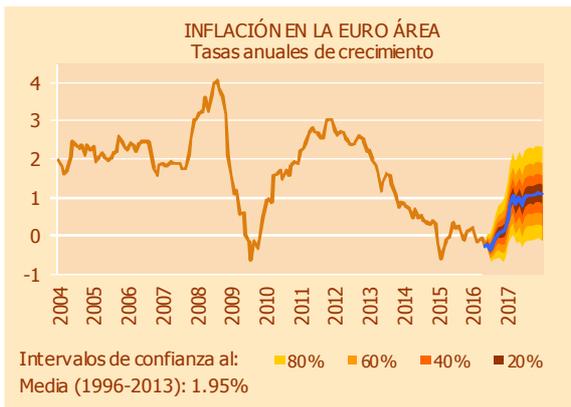


Gráfico II.6

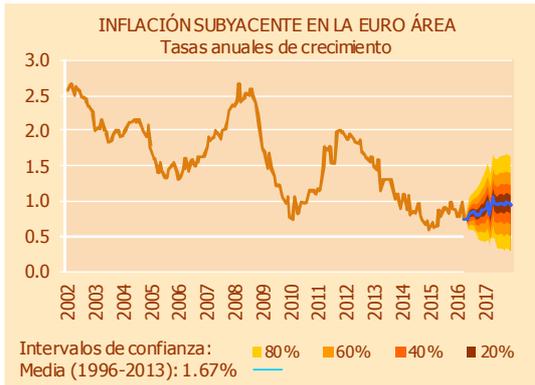


Gráfico II.7

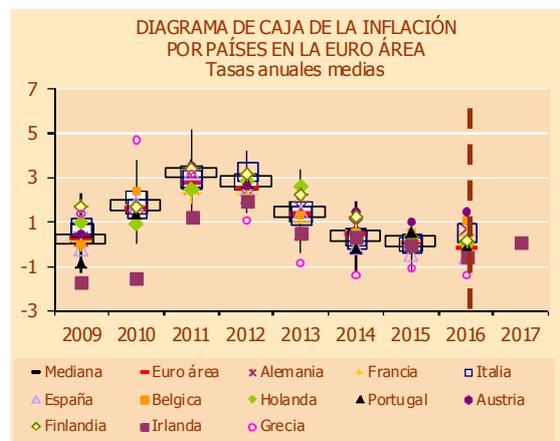


Gráfico II.8

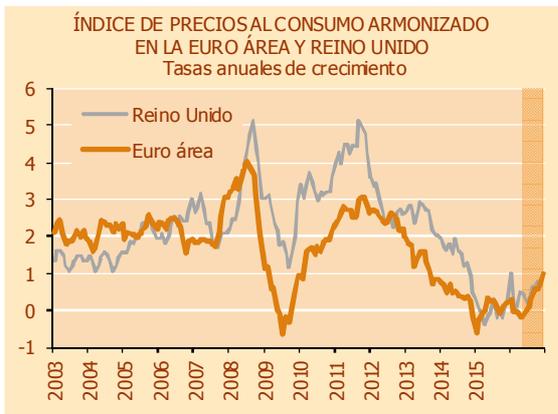


Gráfico II.9

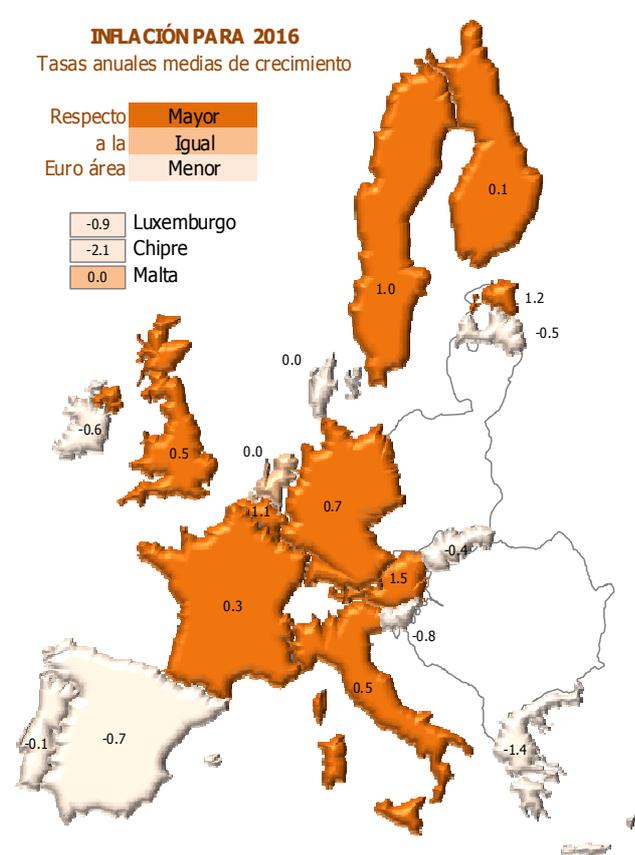
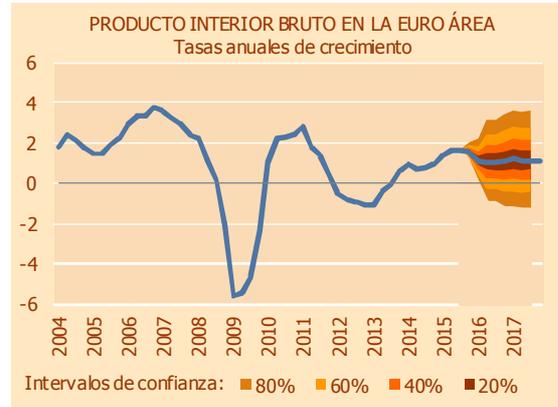


Gráfico II.10



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

A la espera de EUROSTAT publique en junio la segunda estimación, que contiene desglose por demanda y oferta, del crecimiento del primer trimestre de 2016, según el dato adelantando un 0.6%, empieza a haber indicadores disponibles para el segundo trimestre del año. Este comentario de coyuntura económica hará referencia a ellos, mientras que en el próximo BIAM se analizarán los datos de la Contabilidad Nacional del primer trimestre de 2016 y se actualizarán las previsiones de crecimiento para este año y el siguiente.

Los indicadores de confianza apuntan una muy escasa modificación en el crecimiento de las variables que anticipan. El Índice de Sentimiento Económico elaborado por la Comisión Europea mantiene el mismo nivel de 104.0 en abril que el promedio del primer trimestre. Retroceden la confianza del consumidor, 1 punto hasta un saldo de 9.3 negativo; la del sector de la construcción, 0.3 puntos hasta un saldo de 19.2 negativo y la del comercio minorista, 0.6 puntos hasta un saldo de 1.3. Aumenta en abril la confianza de la industria, 0.2 puntos hasta un saldo de 3.6; negativo y la de los servicios 1.0 puntos hasta un saldo de 11.7.

La ausencia de cambios en el ritmo de variación respecto al primer trimestre también es corroborada por los PMI. El indicador compuesto para la Euro Área ha promediado un valor de 53.0 en abril, 0.1 puntos por debajo de la media del primer trimestre. Sus dos componentes, el PMI manufacturero y el PMI de Servicios muestran ambos la estabilidad que produciría el resultado agregado expuesto.

La disponibilidad de indicadores de actividad realizada es escasa en mayo. Así, por ejemplo, las matriculaciones de vehículos privados, compiladas por el Banco Central Europeo, corregidas de estacionalidad mostraron un incremento en abril del 0.0%, desacelerando marcadamente respecto al 3.0% observado en el primer trimestre de 2016. Los datos de las ventas minoristas deflactadas y corregidas de estacionalidad hacen referencia solo al primer trimestre, por lo que no reviste utilidad el revisarlos en esta ocasión.

Otro indicador que incluye información al respecto a abril es el cómputo de los desempleados en la Euro Área corregido de estacionalidad. Según lo publicado por EUROSTAT, en el citado mes el número de parados se habría reducido en un 1.3% respecto al trimestre previo, ritmo más suave que el 1.6% observado en el periodo anterior.

Por el lado de la oferta sólo se disponen de indicadores referidos al primer trimestre del año, su valor indicativo sobre la coyuntura es menos relevante habida cuenta de que ya hay dato adelantado del PIB. No obstante dado que el BIAM elabora previsiones anuales del IPI ajustado por días laborales, o IPI w.d.a, se analizan por lo que pudieran contener de señal para la evolución en el resto del año.

Así la producción industrial europea aumentó en marzo un 0.2% anual, un punto menos que la previsión del BIAM el error se origina en las sorpresas a la baja en Bienes de Consumo no Duradero, que sorprendió 4.3 puntos a la baja y Bienes de Equipo, que lo hizo en 0.5 puntos.

El crecimiento interanual previsto para el primer trimestre del año sería del 1.5%, algo por encima del 1.3% observado en el cuarto trimestre de 2015. En línea con la sorpresa, las previsiones de crecimiento del IPI para 2016 se han revisado ligeramente a la baja para 2016, 2 décimas hasta el 2.0% (± 1.9). La cifra para 2017 ha permanecido en el 1.5% (± 2.5) previo.

El dato de crecimiento trimestral adelantado por EUROSTAT supondría, de producirse, una sorpresa al alza de 3 décimas sobre la previsión del BIAM. Como se puso de manifiesto en esta misma sección del BIAM 259, los indicadores disponibles no proporcionaban una revisión de las previsiones vigentes que siguen siendo del 1.1% (± 0.9) para 2016 y del 1.2% (± 1.6) para 2017. Se procederá a la actualización de estos pronósticos con la publicación del dato el próximo día 7 de junio.

Las previsiones son del 1.1% (± 0.9) para 2016 y del 1.2% (± 1.6) para 2017. Se procederá a la actualización de estos pronósticos con la publicación del dato el próximo día 7 de junio.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo			Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real		
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-1.0	-0.3	-4.0	-4.7	2.0	-3.2	-2.2	2.8	-0.9	1.4	-0.2	
	2013	-0.4	0.2	-3.5	-2.4	0.4	-2.5	-0.6	2.2	1.3	0.4	0.9	
	2014	0.8	0.9	-0.4	4.1	2.1	1.4	0.9	4.1	4.5	0.0	1.6	
	2015	1.2	1.2	0.5	4.4	5.0	2.6	1.7	4.9	5.7	-0.2	1.6	
	2016	1.1	1.3	0.0	4.4	4.0	2.1	1.4	2.7	3.6	-0.3	1.1 (±0.9)	
	2017	0.9	1.2	-1.1	2.6	2.8	0.8	0.9	4.1	3.9	0.3	1.2 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.6	0.6	1.1	4.8	2.7	2.4	1.1	3.7	4.2	-0.1	1.0
		II	0.7	0.8	-0.9	4.4	2.0	1.1	1.0	3.4	4.2	-0.3	0.7
		III	0.8	1.0	-1.4	4.5	1.4	0.8	0.7	4.6	4.4	0.1	0.8
		IV	1.1	1.0	-0.5	2.8	2.3	1.0	1.1	4.7	5.1	-0.1	1.0
	2015	I	1.1	1.1	-0.1	5.0	2.8	2.1	1.6	5.3	6.0	-0.2	1.4
		II	1.2	1.2	0.3	4.6	4.9	2.6	1.6	6.1	6.0	0.1	1.7
		III	1.3	1.1	0.4	3.1	6.3	2.5	2.0	4.6	5.5	-0.3	1.7
		IV	1.1	1.5	1.2	5.0	5.9	3.3	2.1	3.6	5.3	-0.6	1.6
	2016	I	1.4	1.4	-0.1	4.1	5.7	2.3	1.6	2.9	4.2	-0.5	1.1
		II	1.2	1.3	0.7	4.8	3.9	2.6	1.7	1.9	3.5	-0.6	1.1
		III	1.0	1.3	0.3	5.1	3.4	2.4	1.3	2.6	3.3	-0.2	1.1
		IV	1.0	1.2	-1.1	3.6	3.2	1.2	1.0	3.4	3.2	0.1	1.1
	2017	I	0.8	1.1	-1.1	2.8	2.9	0.9	1.0	3.7	3.2	0.2	1.2
		II	0.8	1.1	-1.1	2.8	2.9	0.9	1.0	3.7	3.2	0.2	1.2
		III	0.9	1.2	-1.1	2.6	2.9	0.8	1.1	4.1	4.0	0.1	1.2
		IV	0.9	1.2	-1.1	2.5	2.8	0.8	1.0	4.3	4.1	0.1	1.2

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo			Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real		
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-1.0	-0.3	-4.0	-4.7	2.0	-3.2	-2.2	2.8	-0.9	1.4	-0.2	
	2013	-0.4	0.2	-3.5	-2.4	0.4	-2.5	-0.6	2.2	1.3	0.4	0.9	
	2014	0.8	0.9	-0.4	4.1	2.1	1.4	0.9	4.1	4.5	0.0	1.6	
	2015	1.2	1.2	0.5	4.4	5.0	2.6	1.7	4.9	5.7	-0.2	1.6	
	2016	1.1	1.3	0.0	4.4	4.0	2.1	1.4	2.7	3.6	-0.3	1.1 (±0.9)	
	2017	0.9	1.2	-1.1	2.6	2.8	0.8	0.9	4.1	3.9	0.3	1.2 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.1	0.2	0.5	0.0	0.8	0.4	0.3	0.8	1.1	-0.1	0.2
		II	0.2	0.2	-1.4	0.7	0.3	-0.4	0.1	1.0	1.1	0.0	0.1
		III	0.4	0.4	0.0	1.9	0.0	0.5	0.2	1.6	1.6	0.1	0.3
		IV	0.4	0.2	0.3	0.2	1.2	0.5	0.3	1.2	1.2	0.0	0.3
	2015	I	0.1	0.3	1.0	2.2	1.3	1.4	0.8	1.4	2.1	-0.2	0.6
		II	0.3	0.3	-1.0	0.3	2.4	0.1	0.1	1.7	1.1	0.2	0.4
		III	0.5	0.3	0.1	0.5	1.3	0.4	0.6	0.2	1.1	-0.3	0.3
		IV	0.2	0.6	1.1	2.0	0.9	1.3	0.5	0.2	0.9	-0.3	0.3
	2016	I	0.4	0.3	-0.3	1.3	1.0	0.5	0.3	0.7	1.0	-0.1	0.2
		II	0.1	0.2	-0.2	1.0	0.7	0.3	0.2	0.7	0.3	0.1	0.3
		III	0.3	0.3	-0.2	0.7	0.8	0.3	0.3	1.0	1.0	0.0	0.3
		IV	0.2	0.5	-0.4	0.6	0.7	0.1	0.3	1.0	0.8	0.1	0.3
	2017	I	0.2	0.2	-0.2	0.5	0.7	0.2	0.2	1.1	1.0	0.0	0.3
		II	0.2	0.3	-0.2	0.8	0.7	0.3	0.3	1.1	1.1	0.0	0.3
		III	0.2	0.2	-0.3	0.6	0.7	0.2	0.3	1.1	1.0	0.0	0.3
		IV	0.2	0.5	-0.3	0.4	0.6	0.1	0.3	1.0	0.9	0.1	0.3

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 8 de marzo de 2016



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios		Impuestos	PIB real		
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	1.7	4.8	3.0	-2.9	2.1	0.9	1.8	0.9	-0.2	
	2013	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	0.9	
	2014	2.5	-0.2	-0.5	-3.4	0.0	0.4	0.1	-1.2	1.6	
	2015	3.8	1.5	0.5	-0.4	1.3	0.5	1.0	1.0	1.6	
	2016	0.4	1.4	1.5	-0.4	1.8	0.7	1.5	2.4	1.1 (±0.9)	
	2017	1.4	2.7	1.4	-1.1	1.6	0.7	1.4	0.4	1.2 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.8	-1.6	-1.4	-5.8	-0.8	0.2	-0.5	-2.7	1.0
		II	2.4	-0.2	-0.9	-4.4	-0.1	0.4	0.0	-1.0	0.7
		III	3.6	-0.4	-1.0	-2.3	0.3	0.5	0.4	-0.4	0.8
		IV	3.2	1.6	1.3	-1.0	0.6	0.4	0.6	-0.5	1.0
	2015	I	0.0	0.5	1.3	-1.2	1.6	0.6	1.4	2.3	1.4
		II	0.6	1.0	1.9	-1.0	1.9	0.6	1.5	2.7	1.7
		III	0.6	1.9	1.6	0.2	1.8	0.9	1.5	3.0	1.7
		IV	0.3	2.1	1.5	0.3	1.9	0.7	1.6	1.5	1.6
	2016	I	2.0	2.7	0.8	-0.5	1.6	0.4	1.3	1.4	1.1
		II	1.4	2.6	1.2	-1.2	1.7	0.7	1.4	0.4	1.1
		III	1.4	2.5	1.6	-1.2	1.6	0.6	1.4	-0.1	1.1
		IV	0.9	2.9	2.0	-1.5	1.7	0.9	1.5	0.0	1.1
	2017	I	0.8	2.5	1.9	-1.3	1.8	1.0	1.6	0.1	1.2
		II	0.5	2.1	1.5	-1.6	1.7	0.8	1.4	-0.1	1.2
		III	0.5	2.1	1.5	-1.5	1.7	0.8	1.5	-0.1	1.2
		IV	0.5	1.9	1.4	-1.4	1.7	0.8	1.5	-0.1	1.2

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios		Impuestos	PIB real		
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	1.7	4.8	3.0	-2.9	2.1	0.9	1.8	0.9	-0.2	
	2013	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	0.9	
	2014	2.5	-0.2	-0.5	-3.4	0.0	0.4	0.1	-1.2	1.6	
	2015	3.8	1.5	0.5	-0.4	1.3	0.5	1.0	1.0	1.6	
	2016	0.4	1.4	1.5	-0.4	1.8	0.7	1.5	2.4	1.1 (±0.9)	
	2017	1.4	2.7	1.4	-1.1	1.6	0.7	1.4	0.4	1.2 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	2.9	0.9	0.0	-0.2	0.4	0.2	0.3	0.0	0.2
		II	0.3	0.6	-0.2	0.3	0.2	0.0	0.1	0.7	0.1
		III	0.2	-0.3	0.3	-1.7	0.6	0.0	0.4	0.2	0.3
		IV	1.0	-0.1	0.1	-0.2	0.3	0.2	0.3	1.3	0.3
	2015	I	-1.4	0.3	1.1	0.3	0.6	0.4	0.6	0.0	0.6
		II	0.9	1.1	0.4	0.6	0.4	0.0	0.3	1.1	0.4
		III	0.2	0.7	0.0	-0.5	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3
		IV	0.7	0.1	0.0	-0.1	0.4	0.0	0.3	-0.1	0.3
	2016	I	0.2	0.8	0.4	-0.5	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.2
		II	0.3	1.0	0.8	-0.2	0.5	0.2	0.4	0.1	0.3
		III	0.1	0.5	0.4	-0.4	0.4	0.3	0.4	0.0	0.3
		IV	0.2	0.5	0.4	-0.4	0.5	0.2	0.4	0.0	0.3
	2017	I	0.1	0.4	0.3	-0.4	0.4	0.2	0.4	0.0	0.3
		II	0.1	0.6	0.4	-0.4	0.4	0.1	0.3	0.0	0.3
		III	0.1	0.5	0.4	-0.4	0.4	0.2	0.4	0.0	0.3
		IV	0.2	0.4	0.3	-0.3	0.5	0.3	0.4	0.0	0.3

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

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 8 de marzo de 2016



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermed ios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	1.0	1.0	8.5	4.1	-4.4	4.5	3.5	
	2012	-4.7	-2.1	-2.4	-1.0	-4.4	0.0	-2.6	-2.3	
	2013	-3.2	0.0	-0.4	-0.5	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	
	2014	-0.6	3.1	3.8	1.8	1.3	-5.4	1.6	0.9	
	2015	2.1	2.0	2.1	2.1	0.9	0.5	1.7	1.6	
	2016	0.9	0.9	-0.1	3.5	2.1	-0.8	2.3	2 (±2)	
	2017	0.8	1.0	0.7	2.8	1.3	-0.9	1.7	1,5 (±2,5)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.1	2.8	3.1	4.1	3.2	-9.3	3.0	1.4
		II	-0.7	4.1	4.6	0.8	1.5	-5.0	1.6	1.0
		III	-2.5	2.5	4.2	1.4	0.6	-3.1	1.1	0.7
		IV	0.5	2.9	3.5	0.9	-0.1	-3.2	0.9	0.4
	2015	I	0.0	3.0	3.0	1.1	0.2	4.7	1.3	1.7
		II	2.6	0.8	0.9	2.7	1.0	-1.1	1.7	1.4
		III	3.0	2.8	2.8	2.8	1.0	0.0	2.2	1.9
		IV	2.8	1.5	1.6	1.7	1.6	-1.9	1.7	1.3
	2016	I	1.6	1.4	1.2	3.3	2.0	-2.9	2.1	1.5
		II	0.7	1.1	-0.1	3.5	2.1	0.8	2.6	2.5
		III	1.0	0.4	-1.6	3.2	2.1	-1.4	2.3	1.9
		IV	0.3	0.8	0.1	4.0	2.0	0.8	2.2	2.1
	2017	I	1.2	0.9	-0.3	3.0	1.4	-0.5	1.7	1.4
		II	0.9	1.0	1.0	2.4	1.2	-1.5	1.6	1.3
		III	0.4	1.2	1.1	2.8	1.4	-0.8	1.8	1.6
		IV	0.8	1.1	1.0	2.8	1.4	-0.8	1.8	1.5

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2016

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	6.0	-1.6	-2.2	1.9	0.6	3.5	0.3
Febrero	8.1	-2.0	-2.7	2.0	1.9	1.0	1.0
Marzo	6.5	-1.9	-1.8	0.5	2.4	0.2	0.2
Abril	5.5	-2.7	-0.5	1.8	0.8	2.8	2.8
Mayo	4.5	-2.4	-1.7	0.8	1.4	2.6	2.6
Junio	2.5	-1.8	-0.5	0.3	2.0	2.0	2.0
Julio	4.1	-2.6	-1.7	1.8	2.0	1.8	1.8
Agosto	5.5	-1.1	-1.6	-0.4	2.4	1.6	1.6
Septiembre	1.9	-2.5	0.2	0.4	1.5	2.4	2.4
Octubre	0.3	-2.8	0.4	0.9	2.1	1.9	1.9
Noviembre	-0.1	-3.7	2.6	-0.5	1.8	2.2	2.2
Diciembre	-1.4	-2.5	1.6	1.0	0.0	2.0	2.0

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2016

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, marzo 2016					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) feb.-16	Error (5)
Consumo duradero	3	10.3	12.0	0.1	-1.8
Consumo no duradero	20	7.3	12.5	0.3	-5.2
CONSUMO TOTAL	24	6.5	11.2	0.0	-4.7
Equipo	28	11.0	11.6	0.5	-0.7
Intermedios	36	9.6	10.1	0.5	-0.5
Energía	12	2.6	-0.4	-0.2	3.0
TOTAL	100	8.7	9.9	0.4	-1.1

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2016

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, marzo 2016					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) feb.-16	Error (5)
Consumo duradero	3	1.1	2.1	0.4	-1.0
Consumo no duradero	20	-3.0	1.9	0.3	-4.9
CONSUMO TOTAL	24	-3.5	0.8	0.0	-4.3
Equipo	28	1.6	2.1	1.2	-0.5
Intermedios	36	1.1	1.2	0.5	-0.2
Energía	12	-0.7	-3.4	0.1	2.7
TOTAL	100	0.2	1.2	0.7	-1.0

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2016			
	Predicciones con el dato observado de:		
	feb.-16	mar.-16	Cambio
Consumo duradero	1.1	0.9	-0.2 ↓
Consumo no duradero	3.0	0.9	-2.1 ↓
CONSUMO TOTAL	1.7	-0.1	-1.9 ↓
Equipo	3.4	3.5	0.1 ↑
Intermedios	1.8	2.1	0.2 ↑
Energía	-1.7	-0.8	1.0 ↑
TOTAL	2.2	2.0	-0.2 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de mayo de 2016

II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área deceleró dos décimas hasta el 0.2% negativo anual en el mes de abril. La cifra estuvo una décima por encima de lo predicho por el BIAM.

En lo que respecta a la tasa mensual, los precios al consumo en abril permanecieron igual que en marzo al incrementarse un 0.0% (Cuadro II.2.4).

Ninguna de las innovaciones fue estadísticamente significativa, explicándose la desviación de una décima en el dato general fundamentalmente por el comportamiento del grupo de Energía (Cuadro II.2.2). El resto de los grupos especiales presentó sorpresas mucho menos importantes, dentro de las cuales cabe comentar el mayor aumento de lo esperado en los precios de Manufacturas.

El error a la baja en Energía se deriva de la trayectoria al alza que han seguido Carburantes y Combustibles a lo largo del mes de abril, siendo el segundo mes consecutivo en que sus precios aumentan desde mayo de 2015.

El comportamiento de Manufacturas se

origina en el subgrupo de Vestido y Calzado. En marzo estos productos proporcionaron una sorpresa a la baja, posiblemente relacionada con el aplazamiento del cambio de temporada en Alemania e Italia. A tenor de lo observado en la serie, en abril se habría compensado la subida que no se hizo en marzo causando que el dato del mes quede, en esta ocasión, por encima de lo predicho.

La posibilidad de que la sorpresa a la baja en los precios de Vestido y Calzado en marzo fuera seguida de una compensación en abril se apuntaba en el avance del mes anterior. Por ello se advertía de que la revisión a la baja en los pronósticos de este grupo podía revertirse este mes como así sucede. La inflación media anual prevista para Manufacturas en 2016 sube al 0.5%, dos décimas más que en marzo. La revisión es idéntica en volumen, lógicamente contraria en signo, a la que se realizaba el mes anterior.

De manera consecuente, habida cuenta que no hay errores apreciables que alteren las anteriores previsiones en el resto de grupos especiales, se produce una revisión al alza sobre las perspectivas de la inflación subyacente. Esta asciende hasta el 0.8% (± 0.17) para 2016. La previsión para 2017 se incrementa en la misma medida alcanzando un 0.9% (± 0.60).

Las mayores perspectivas en la inflación subyacente se trasladan a un aumento en el pronóstico de la inflación agregada. Los pronósticos sobre los precios energéticos no han experimentado cambios en abril lo suficientemente intensos como para ejercer un efecto diferencial, a pesar del ligero cambio de tendencia observado en los

Tras la compensación en los precios de Vestido y Calzado observada en marzo y abril, las perspectivas de inflación permanece en la zona baja aunque con mayores probabilidades de incrementarse.

Cuadro II.2.1

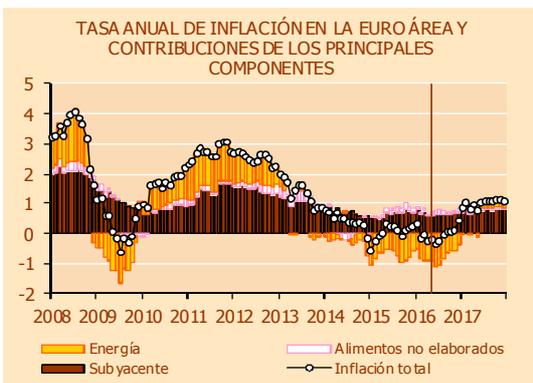
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2016		2015	2016	2017	2018
	abr	may				
Subyacente 81.71%	0.7	0,7 ($\pm 0,13$)	0.8	0,8 ($\pm 0,17$)	0,9 ($\pm 0,6$)	0,9 ($\pm 0,6$)
Total 100%	-0.2	-0,2 ($\pm 0,15$)	0.0	0 ($\pm 0,34$)	1 ($\pm 0,98$)	1 ($\pm 0,98$)

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

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016

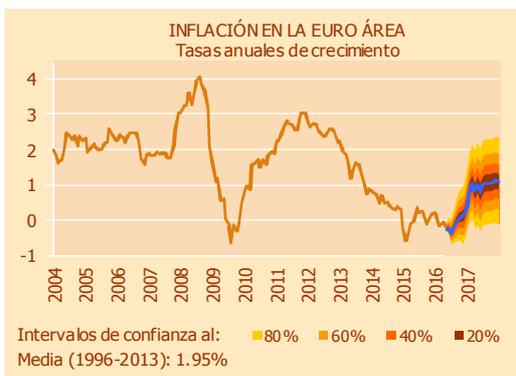
Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016

Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016



carburantes y que ya dura dos meses (Gráfico II.2.4).

De esta manera, la inflación pronosticada para 2016 aumenta una décima hasta el 0.0% (± 0.34); para 2017 el pronóstico permanece en el 1.0% (± 0.98). La inflación prevista para 2018 se incrementaría una décima hasta el 1.1% (± 0.98) (Cuadro II.2.1).

En lo que respecta al mes de mayo se prevé una inflación anual del 0.2% (± 0.16) negativo. Después se prevén tasas anuales en el entorno del 0.0% o por debajo hasta agosto (Cuadro II.2.3).

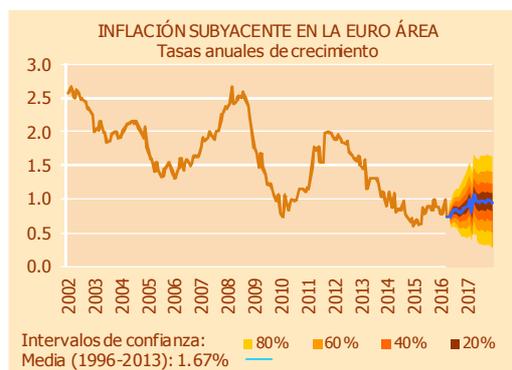
El escenario hasta final de año, con una política monetaria expansiva, y una incipiente tendencia, pendiente de afianzar, observada en los precios de los combustibles, parece más propenso a revisiones al alza en los pronósticos sobre la inflación. Esta, sin embargo, seguiría en valores muy por debajo de su media histórica (Gráfico II.2.2).

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Marzo de 2016				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.43	0.67	± 0.38
Tabaco	23.94	1.89	2.92	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.06	0.12	
Manufacturas	266.60	0.50	0.70	± 0.21
Servicios	427.76	1.37	1.30	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.95	1.01	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	1.30	0.91	± 0.72
Energía	108.07	-8.71	-8.34	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-4.56	-4.56	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	-0.05	-0.02	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

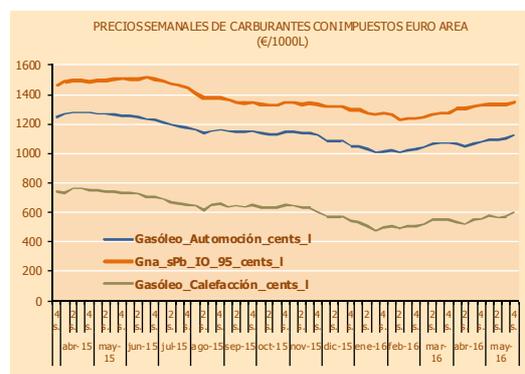
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016

Cuadro II.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento												
Pesos 2014	IPCA											
	Subyacente				IPCA		Residual			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	
	Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL			
9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%		7.5%	10.8%	18.3%				
TASA MEDIA ANUAL	2008	6.8	3.2	0.7	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3	
	2009	0.2	4.7	0.5	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3	
	2010	-0.2	5.5	0.4	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6	
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7	
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8		3.0	7.6	5.8	2.5	
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3		3.5	0.6	1.8	1.4	
	2014	0.8	3.1	0.1	1.2	0.9		-0.8	-1.9	-1.5	0.4	
	2015	0.0	3.0	0.3	1.2	0.8		1.6	-6.8	-3.4	0.0	
	2016	0.6	2.5	0.5	1.0	0.8	± 0.17	1.3	-7.4	-3.8	0.0	± 0.34
	2017	0.6	2.6	0.4	1.0	0.9	± 0.60	1.5	1.0	1.2	1.0	± 0.98
2018	1.6	4.1	0.4	0.8	0.9	± 0.60	2.3	1.9	2.1	1.1	± 0.98	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	0.0	2.2	-0.1	1.0	0.6		-0.9	-9.2	-5.8	-0.6
		Febrero	0.0	2.8	-0.1	1.2	0.7		0.4	-7.9	-4.5	-0.3
		Marzo	0.1	2.8	0.0	1.0	0.6		0.7	-6.0	-3.3	-0.1
		Abril	0.2	3.1	0.1	1.0	0.7		1.3	-5.8	-2.9	0.0
		Mayo	0.0	3.1	0.2	1.3	0.9		2.1	-4.8	-2.0	0.3
		Junio	0.1	3.2	0.3	1.1	0.8		1.9	-5.1	-2.3	0.2
		Julio	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9		1.4	-5.6	-2.8	0.2
		Agosto	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9		2.4	-7.2	-3.3	0.1
		Septiembre	-0.1	3.3	0.3	1.2	0.8		2.7	-8.9	-4.2	-0.1
		Octubre	0.0	3.1	0.6	1.3	1.0		3.2	-8.5	-3.8	0.1
		Noviembre	0.2	2.9	0.6	1.2	0.9		2.7	-7.3	-3.2	0.1
		Diciembre	0.2	2.9	0.5	1.1	0.9		2.0	-5.8	-2.6	0.2
2016	Enero	0.3	2.7	0.7	1.2	1.0		1.4	-5.4	-2.5	0.3	
	Febrero	0.2	1.9	0.7	0.9	0.8		0.6	-8.1	-4.4	-0.2	
	Marzo	0.1	1.9	0.5	1.4	1.0		1.3	-8.7	-4.6	0.0	
	Abril	0.2	2.0	0.5	0.9	0.7		1.2	-8.7	-4.6	-0.2	
	Mayo	0.4	2.2	0.4	0.9	0.7	± 0.13	1.4	-8.2	-4.3	-0.2	± 0.15
	Junio	0.5	2.3	0.4	1.0	0.8	± 0.19	2.0	-10.4	-5.4	-0.4	± 0.28
	Julio	0.6	2.4	0.5	0.9	0.8	± 0.24	2.2	-9.8	-4.9	-0.2	± 0.39
	Agosto	0.7	2.5	0.5	0.9	0.8	± 0.27	1.6	-7.8	-4.0	-0.1	± 0.50
	Septiembre	0.9	2.5	0.3	0.9	0.8	± 0.30	1.2	-6.1	-3.1	0.1	± 0.60
	Octubre	1.0	3.0	0.4	0.9	0.8	± 0.35	0.5	-5.6	-3.1	0.1	± 0.70
	Noviembre	1.0	3.3	0.3	0.9	0.8	± 0.40	0.7	-5.6	-3.0	0.1	± 0.80
	Diciembre	1.1	3.6	0.3	1.0	0.8	± 0.44	1.9	-3.8	-1.4	0.4	± 0.88
2017	Enero	1.1	3.9	0.4	1.0	0.9	± 0.48	2.3	-0.4	0.7	0.8	± 0.96
	Febrero	1.2	4.1	0.4	1.0	0.9	± 0.52	2.3	1.0	1.5	1.0	± 1.03
	Marzo	1.4	4.2	0.3	0.8	0.8	± 0.56	1.8	0.1	0.7	0.8	± 1.10
	Abril	1.4	4.2	0.4	1.2	1.1	± 0.58	1.6	0.2	0.7	1.0	± 1.16
	Mayo	1.4	4.2	0.4	1.0	1.0	± 0.60	1.1	-1.3	-0.3	0.7	± 1.22
	Junio	1.3	4.2	0.4	1.0	0.9	± 0.63	1.0	1.5	1.3	1.0	± 1.24
	Julio	1.3	4.2	0.4	1.0	1.0	± 0.64	1.1	1.6	1.4	1.0	± 1.24
	Agosto	1.3	4.2	0.4	1.0	1.0	± 0.66	1.1	1.8	1.5	1.1	± 1.23
	Septiembre	1.3	4.2	0.3	1.0	0.9	± 0.67	1.2	1.8	1.6	1.0	± 1.23
	Octubre	1.3	4.3	0.4	1.0	1.0	± 0.70	1.5	1.9	1.7	1.1	± 1.23
	Noviembre	1.3	4.3	0.4	1.0	1.0	± 0.68	1.6	2.0	1.8	1.1	± 1.23
	Diciembre	1.3	4.3	0.4	1.0	0.9	± 0.69	1.3	1.9	1.7	1.1	± 1.23

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016



Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Índice de Precios al Consumo Armonizado											
		Subyacente				Residual					
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL	
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.5
		2016	0.3	0.7	-3.7	-0.6	-1.4	0.2	-2.7	-1.5	-1.4
		2017	0.2	0.4	-3.6	-0.6	-1.4	0.6	0.8	0.7	-1.0
	Febrero	2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.5	0.1	-0.2	0.3
		2015	0.0	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3	0.0	-1.3	-0.7	0.2
		2017	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	0.0	0.2	0.1	0.4
	Marzo	2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	-0.1	0.3	3.4	0.5	1.4	0.5	1.7	1.1	1.3
		2017	0.1	0.3	3.3	0.2	1.2	0.0	0.1	0.1	1.0
	Abril	2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.1
		2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	-0.1	0.3	0.5	-0.4	-0.1	0.5	-1.1	-0.4	-0.1
		2017	0.1	0.4	0.5	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
	Mayo	2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.1
		2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.8	0.2
		2016	0.0	0.3	0.0	0.2	0.1	0.7	-0.9	-0.2	0.0
		2017	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1
	Junio	2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.1	0.3	0.5	0.4	0.1
		2017	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
	Julio	2014	0.1	0.2	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.0	0.4	-3.6	1.1	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6
		2016	0.0	0.5	-3.4	1.0	-0.5	-1.1	0.0	-0.5	-0.5
		2017	0.1	0.5	-3.3	1.0	-0.5	-0.9	0.1	-0.3	-0.5
	Agosto	2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.2	-1.2	0.0
		2016	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.4	0.0	-0.2	0.2
		2017	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.5	0.1	-0.1	0.2
	Septiembre	2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	-0.1	0.1	3.2	-1.1	0.4	0.8	-1.7	-0.6	0.2
		2016	0.0	0.2	3.0	-1.1	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3
		2017	0.0	0.2	2.9	-1.1	0.3	0.6	0.1	0.3	0.3
	Octubre	2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.8	-0.5	0.1	0.1
		2016	0.1	0.5	0.6	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1
		2017	0.1	0.5	0.6	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.2	0.2
	Noviembre	2014	-0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
		2016	0.1	0.4	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1
		2017	0.1	0.3	0.0	-0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2	-0.1
	Diciembre	2014	-0.1	0.0	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	-0.1	0.0	-0.3	0.7	0.3	-0.5	-1.8	-1.3	0.0
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.6	0.1	0.3	0.3
		2017	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
Pesos 2014 %	Euro Área																	Reino Unido	Suecia	Dinamarca				
	Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia				Estonia	Malta		
	27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1						
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.1	2.3	1.6	2.0	2.7	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	3.3	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.3	0.2	0.1	0.8	-0.3	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.0	
	2010	1.6	1.1	1.7	1.6	1.8	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.7	2.5	2.3	2.9	3.2	2.5	3.4	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.5	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.6	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4	
	2013	1.4	1.6	1.0	1.2	1.4	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.6	0.4	0.5	
	2014	0.4	0.8	0.6	0.2	-0.2	0.3	0.5	1.5	-1.4	-0.2	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.7	-0.3	0.7	0.5	0.8	1.5	0.2	0.4	
	2015	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.2	0.5	0.9	-1.1	0.5	-0.1	0.0	-0.3	-0.7	0.1	-1.5	0.3	0.1	1.1	0.0	0.6	0.3	
	2016	0.3	0.7	0.3	0.5	-0.7	0.0	1.1	1.5	-1.4	-0.1	0.1	-0.6	-0.4	-0.8	-0.9	-2.1	-0.5	1.2	0.0	0.5	1.0	-0.1	
2017	1.4	3.0	2.4	2.5	0.9	0.5	1.0	1.2	-1.9	0.2	1.3	0.0	0.4	0.0	-0.5	-2.3	-0.1	4.3	0.3	1.4	0.9	0.8		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.8	1.1	0.8	0.6	0.2	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	2.0	0.2	0.8
		Febrero	0.7	1.0	1.1	0.4	-0.1	0.4	0.8	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.7	0.1	0.3
		Marzo	0.5	0.8	0.8	0.3	-0.2	0.1	0.8	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.2	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.5	1.6	-0.3	0.2
		Abril	0.7	1.2	0.8	0.5	0.4	0.6	0.8	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.3	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	1.8	0.3	0.5
		Mayo	0.5	0.7	0.8	0.4	0.2	0.1	0.7	1.5	-2.1	-0.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	-0.1	0.8	0.6	0.4	1.5	0.2	0.3
		Junio	0.5	0.9	0.6	0.3	0.1	0.3	0.6	1.7	-1.5	-0.2	1.1	0.5	-0.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.3	0.7	1.9	0.5	0.4
		Julio	0.4	0.7	0.6	0.0	-0.4	0.3	0.5	1.7	-0.8	-0.7	1.0	0.4	-0.1	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.6	0.4	0.5
		Agosto	0.4	0.8	0.5	-0.1	-0.5	0.4	0.4	1.5	-0.2	-0.1	1.2	0.6	-0.2	0.0	0.7	0.8	0.8	-0.2	0.8	1.5	0.2	0.3
		Septiembre	0.3	0.8	0.4	-0.1	-0.2	0.3	0.2	1.4	-1.1	0.0	1.5	0.5	-0.1	-0.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.6	1.2	0.0	0.3
		Octubre	0.4	0.8	0.5	0.2	-0.1	0.4	0.3	1.4	-1.8	0.1	1.2	0.4	0.0	0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.7	1.3	0.3	0.2
		Noviembre	0.3	0.5	0.4	0.3	-0.4	0.3	0.1	1.5	-1.2	0.1	1.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.9	0.0	0.7	0.9	0.3	0.3
		Diciembre	-0.2	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.1	-0.4	0.8	-2.5	-0.3	0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-0.9	-1.0	0.3	0.1	0.4	0.5	0.3	0.1
2015	Enero	-0.6	-0.4	-0.4	-0.5	-1.3	-0.7	-0.6	0.5	-2.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-1.2	-0.7	-0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	-0.3	
	Febrero	-0.3	0.0	-0.3	0.1	-1.0	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	0.0	-0.2	0.6	0.0	0.7	-0.1	
	Marzo	-0.1	0.2	0.0	0.0	-0.6	-0.3	-0.1	0.9	-1.9	0.4	0.0	-0.2	-0.4	-0.4	0.1	-1.4	0.5	0.0	0.5	0.0	0.7	0.3	
	Abril	0.0	0.4	0.0	-0.5	-0.6	-0.9	0.1	0.9	-2.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-0.2	-2.1	0.0	-0.2	-1.4	-0.4	0.4	0.2	
	Mayo	0.3	0.5	0.1	0.0	-0.2	0.4	0.5	1.0	-1.2	0.4	0.2	-0.3	-0.4	-1.5	-0.1	-2.8	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.4	0.4	
	Junio	0.2	0.3	0.4	0.1	0.0	1.1	0.7	1.0	-1.9	0.9	0.1	0.0	-0.2	-0.9	0.2	-2.4	0.8	0.2	0.1	-0.1	0.7	0.5	
	Julio	0.2	-0.1	0.7	2.3	0.1	0.1	2.2	1.1	-0.1	1.4	0.2	0.5	0.1	0.1	1.5	-1.8	0.9	0.5	1.2	0.3	0.7	0.6	
	Agosto	0.1	0.1	-0.3	0.5	-0.4	0.9	-0.6	0.9	-0.2	0.8	-0.2	-0.1	0.0	-0.6	-0.7	-2.6	0.6	0.4	1.1	-0.2	0.8	0.6	
	Septiembre	-0.1	0.1	0.5	-1.5	-0.9	0.5	1.1	0.6	-1.9	0.1	0.6	-1.9	0.1	-0.8	0.4	-0.3	-0.9	0.1	-1.3	-0.2	0.3	2.4	0.0
	Octubre	0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.7	0.4	0.9	1.3	0.1	0.9	-0.5	0.2	-0.6	-1.1	0.1	-1.6	-0.2	-0.3	2.2	-0.2	0.8	0.2	
	Noviembre	0.1	0.2	0.3	0.5	-0.3	1.1	1.3	1.2	0.6	1.1	-0.2	0.2	-0.4	-1.0	0.3	-0.2	0.1	0.9	3.9	0.2	1.0	0.3	
	Diciembre	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.6	1.4	1.4	0.4	0.6	-0.1	0.3	-0.1	-0.2	1.4	0.0	0.7	0.5	1.4	0.2	0.6	0.4	
2016	Enero	0.3	1.4	1.4	2.7	-0.3	1.7	3.6	1.6	1.6	1.8	0.5	0.9	-0.3	0.6	2.0	0.4	0.4	0.2	2.4	1.0	1.9	0.9	
	Febrero	0.0	-0.6	-0.4	0.2	-0.8	-0.6	-0.6	1.7	0.1	0.7	-0.3	-0.6	-0.4	-0.9	-1.6	-1.6	-0.7	-0.5	0.3	0.0	0.4	-0.4	
	Marzo	0.0	-0.8	-0.8	-2.3	-0.8	-0.9	0.9	1.5	-1.8	-1.7	-0.5	-0.9	-0.5	-1.7	-0.7	-2.9	-1.4	-0.3	0.1	0.1	0.6	-0.4	
	Abril	-0.2	0.2	0.0	-0.2	-1.1	0.5	1.6	1.5	-0.7	0.5	0.0	-0.6	-0.5	-0.9	-0.6	-2.2	-0.6	0.5	1.0	0.5	1.2	-0.3	
	Mayo	-0.2	0.4	-0.3	-0.2	-1.1	-0.1	1.2	1.4	-1.4	0.2	-0.1	-0.5	-0.6	-0.6	-0.8	-1.6	-0.7	0.4	0.2	0.5	1.2	-0.4	
	Junio	0.0	0.6	-0.4	-0.1	-1.4	-0.5	1.0	1.4	-1.6	-0.2	0.1	-0.7	-0.6	-1.1	-1.3	-1.8	-0.9	0.5	0.2	0.3	1.0	-0.4	
	Julio	0.1	1.1	-0.2	0.0	-1.3	0.0	0.8	1.4	-2.0	-0.4	-0.1	-0.8	-0.5	-1.4	-2.0	-2.0	-0.8	0.8	-0.3	0.2	1.1	-0.5	
	Agosto	0.4	1.1	0.6	1.9	-0.8	-0.4	0.8	1.4	-2.1	-0.4	0.2	-0.9	-0.4	-0.9	-1.1	-1.9	-0.3	1.5	-0.2	0.6	1.0	-0.4	
	Septiembre	0.6	1.6	0.8	2.3	-0.5	0.0	0.5	1.6	-1.6	-0.5	0.6	-1.0	-0.2	-0.7	-1.2	-2.8	-0.3	2.0	-0.8	0.6	1.2	0.2	
	Octubre	0.6	1.6	1.3	0.8	-0.3	0.1	1.2	1.3	-2.4	-0.4	0.5	-0.7	-0.1	-0.5	-1.1	-2.5	-0.1	3.0	-0.7	0.8	1.0	0.0	
	Noviembre	0.7	1.0	1.1	0.3	-0.4	-0.3	0.9	1.4	-2.6	-0.4	0.4	-0.5	-0.1	-0.5	-1.0	-3.1	-0.2	3.1	-1.5	0.7	0.9	0.0	
	Diciembre	1.0	0.4	0.9	0.5	0.0	0.1	0.9	1.3	-2.4	0.0	0.5	-0.4	0.0	-0.8	-1.2	-3.2	-0.1	3.8	-0.3	1.0	1.1	0.0	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016



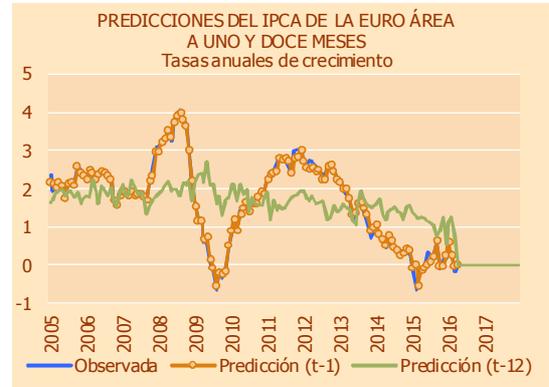
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.7

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Marzo de 2016				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.43	0.67	± 0.38
Tabaco	23.94	1.89	2.92	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.06	0.12	
Manufacturas	266.60	0.50	0.70	± 0.21
Servicios	427.76	1.37	1.30	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.95	1.01	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	1.30	0.91	± 0.72
Energía	108.07	-8.71	-8.34	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-4.56	-4.56	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	-0.05	-0.02	± 0.12

* Intervalos al 80% construidos a partir de errores históricos

Gráfico II.2.5



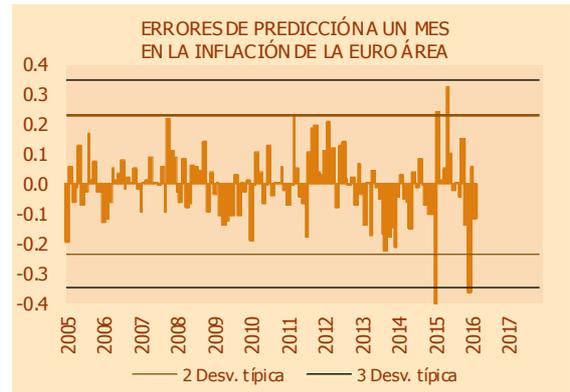
Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, Abril de 2016				
	Pesos 2015 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	277.70	0.2	0.9	± 0.29
Francia	207.22	0.0	0.1	± 0.20
Italia	176.00	-0.2	-0.2	± 0.23
España	110.19	-1.1	-1.0	± 0.15
Holanda	51.22	0.5	0.4	± 0.33
Bélgica	37.51	1.6	1.4	± 0.32
Austria	34.49	1.5	1.5	± 0.37
Grecia	23.78	-0.7	-0.7	± 0.78
Portugal	21.90	0.5	0.4	± 0.66
Finlandia	19.23	0.0	0.1	± 0.37
Irlanda	14.00	-0.6	-0.5	± 0.30
Eslovaquia	7.55	-0.5	-0.5	
Eslovenia	3.78	-0.9	-0.6	± 0.24
Luxemburgo	3.22	-0.6	-0.7	± 0.32
Chipre	2.33	-2.2	-1.9	
Letonia	2.54	-0.6	-0.7	
Estonia	1.93	0.5	0.4	
Malta	1.01	1.0	0.8	
Reino Unido		0.5	0.7	± 0.33
Suecia		1.2	1.3	± 0.50
Dinamarca		-0.3	-0.4	± 0.27

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de abril de 2016

Gráfico II.2.6



II.3. POLÍTICA MONETARIA

La inflación anual de la Euro Área en abril fue del 0.2% negativo, dos décimas menos que el mes anterior. Para el año 2016 se estima que la inflación media se sitúe en el 0.0% (± 0.34), una décima más que la previsión anterior, véase Cuadro II.3.1. Los precios del crudo y los carburantes suman el segundo mes consecutivo al alza, implicando que el mínimo se habría alcanzado en febrero y dando por finalizada la etapa bajista. Por otra parte la componente subyacente de la inflación ha visto aumentar sus pronósticos revirtiendo la revisión a la baja que se produjo en el mes anterior. Aun así, el escenario es de inflación muy baja: la probabilidad de que la inflación media del año 2016 sea negativa se estima en el 57.7%. Para 2017 la inflación media anual estará aún por debajo del 1.5% con una probabilidad del 86.1%.

Analizando los datos de crédito de abril, el stock de crédito al sector privado en la Euro Área aumentó un 1.1% anual, una décima más que el mes anterior. El crédito a los hogares, aumentó un 2.2% anual, manteniendo el ritmo de crecimiento previo, mientras que el stock de crédito a las empresas no financieras creció un 0.9% una décima más rápido que el mes anterior. Por su parte el agregado M3 creció al 4.6%, cuatro décimas menos que el mes previo.

Durante el mes de mayo no se ha producido ninguna reunión del sobre política monetaria por parte del Consejo de Gobierno del BCE. Los vigentes tipos de intervención, por tanto, se mantienen. El tipo de depósito permanece en el 0.4% negativo; el tipo de interés de las operaciones principales de financiación lo hace en el 0.00%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito en el 0.25% (véase Gráfico II.3.1). La próxima reunión sobre política monetaria tiene lugar el próximo 2 de junio.

En cuanto a las medidas no convencionales de liquidez, el saldo a 27 de mayo de 2016 muestra que el programa CBPP3 (Covered Bonds) iniciado en noviembre de 2014, se

eleva a 177.400 millones de euros, inyectando un promedio semanal de 1.527 millones de euros en lo que va de 2016. Por su parte, el programa ABSPP (Asset Backed Securities), iniciado también en noviembre de 2014, ha alcanzado un volumen total de actuaciones de 19.100 millones de euros, siendo el monto medio de inyección semanal en 2016 de 163 millones de euros. El programa PSPP que comenzó en marzo de 2015, dedicado a la compra de valores públicos y el más importante en recursos alcanzó un saldo de 799.400 millones a final de 2015, con una inyección de recursos al sistema media semanal de 13.595 millones de euros en lo que va de 2016 (Véase Gráfico II.3.5).

En este momento las previsiones apuntan tasas anuales de inflación negativas hasta agosto de 2016 y un escenario a dos años vista con una inflación general muy alejada del objetivo del BCE "inferior pero próxima al 2%". No obstante, si se consolida el cambio de tendencia en los precios del crudo, las expectativas sobre el IPCA se verán modificadas al alza a medio plazo. El hecho de que los precios del crudo y derivados puedan hacer aumentar la tasa de inflación esperada no supone una alteración cualitativa del escenario previsto de inflación, en niveles alejados del objetivo y dando soporte todavía a enfoques expansivos en la Política Monetaria.

Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2016		2015	2016	2017	2018
	abr	may				
Subyacente 81.71%	0.7	0,7 ($\pm 0,13$)	0,8	0,8 ($\pm 0,17$)	0,9 ($\pm 0,6$)	0,9 ($\pm 0,6$)
Total 100%	-0.2	-0,2 ($\pm 0,15$)	0,0	0 ($\pm 0,34$)	1 ($\pm 0,98$)	1 ($\pm 0,98$)

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

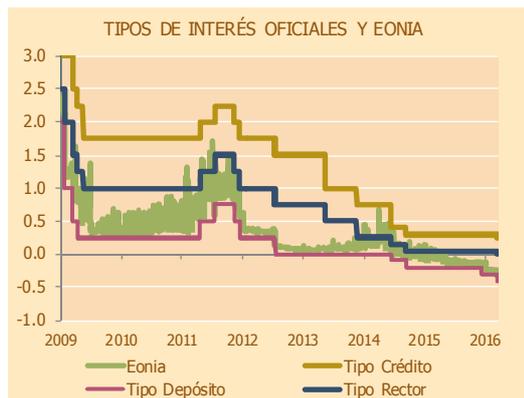
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de abril de 2016

Las previsiones de inflación se reducen por el comportamiento de las manufacturas. En espera de los resultados que proporcione la intensificación en la política expansiva del BCE, los pronósticos para 2017 siguen alejados del objetivo.

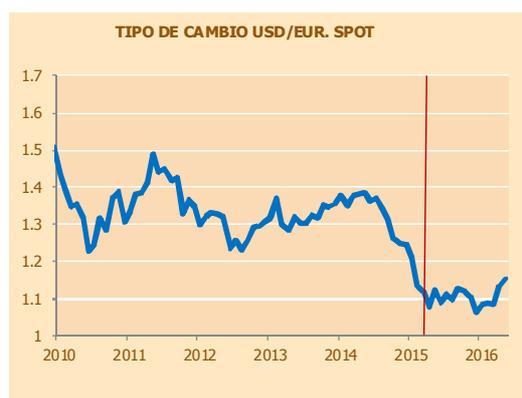


Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de mayo de 2016

Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de mayo de 2016

Gráfico II.3.3*



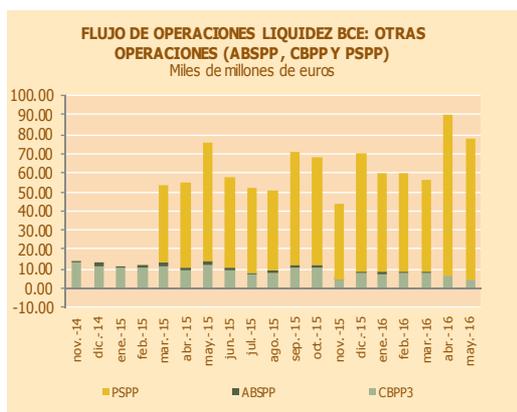
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de mayo de 2016

Gráfico II.3.4*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de mayo de 2016

Gráfico II.3.5*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de mayo de 2016

*El Gráfico II.3.3 permite apreciar mensualmente la expansión de la parte del balance del BCE debido a "otras operaciones de liquidez" desde el inicio de la crisis.

*El Gráfico II.3.4 se centra, semanalmente en el periodo a partir de junio de 2014, con el cambio de orientación en la política monetaria. Muestra el saldo total "Otras Operaciones de liquidez" y detalla el saldo de los programas no convencionales ABSPP, CBPP3 y el PSPP.

*El Gráfico II.3.5 muestra el flujo mensual de las operaciones enmarcadas en los tres programas anteriormente indicados.



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

El dato interanual de abril sorprende ligeramente la baja, al marcar una nueva cifra negativa cuando se esperaba una estabilización en el 0.0%.

Las expectativas se reducen ligeramente, 0.5 pp hasta el 0.5% negativo para 2016 y la misma reducción hasta el 0.2% negativo para 2017.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL	
		Duradero	No Duradero				
TASA MEDIA ANUAL	2011	4.6	0.4	2.3	4.0	2.9	
	2012	2.1	-2.2	4.8	4.0	2.8	
	2013	5.7	-0.6	0.8	3.3	1.9	
	2014	4.6	-0.4	1.8	4.7	2.9	
	2015	3.9	0.7	0.2	0.5	0.3	
	2016	6.6	-0.3	0.9	-2.0	-0.5	
	2017	11.7	0.2	1.3	-3.4	-0.2	
TASAS INTERANUALES	2014	I	5.3	-0.2	0.6	3.6	2.1
		II	4.4	-0.6	1.7	4.8	2.9
		III	4.8	-0.5	2.4	5.0	3.3
		IV	3.7	-0.1	2.6	5.2	3.4
	2015	I	2.8	1.1	1.3	3.7	2.3
		II	3.6	0.4	0.5	1.0	0.5
		III	4.8	1.9	-0.2	0.1	0.2
		IV	4.5	-0.7	-0.7	-2.5	-1.7
	2016	I	5.2	-1.4	-0.5	-3.2	-1.9
		II	6.6	0.2	0.7	-2.4	-0.6
		III	7.5	-0.4	1.6	-1.5	0.0
		IV	6.8	0.4	1.7	-0.7	0.6
	2017	I	11.9	0.4	1.6	-3.1	0.0
		II	11.7	0.1	1.3	-3.3	-0.1
		III	11.4	0.2	1.1	-3.5	-0.3
		IV	11.7	0.1	1.1	-3.6	-0.3

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	4.8	3.0	1.7	1.6	3.1	-1.4	1.2
Febrero	3.8	4.1	1.7	1.9	2.5	-1.7	0.3
Marzo	4.3	2.4	2.3	2.8	1.4	-2.5	0.5
Abril	3.3	3.6	2.2	2.4	0.9	-0.7	0.7
Mayo	2.0	3.7	1.5	3.1	0.5	-0.2	0.4
Junio	2.0	3.3	1.6	3.2	0.1	0.2	-0.1
Julio	2.5	2.9	1.1	3.5	0.6	0.2	-0.2
Agosto	2.2	2.0	2.2	3.2	0.6	0.4	-0.4
Septiembre	2.1	2.2	2.4	3.1	-0.6	1.0	-0.3
Octubre	2.9	1.8	2.3	3.1	-0.4	0.9	-0.5
Noviembre	3.0	2.5	2.1	3.7	-2.1	1.3	-0.3
Diciembre	2.4	2.1	1.8	3.3	-2.6	1.2	-0.4

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de mayo de 2016



III.2. INFLACIÓN

Como se comentó en el informe sobre el IPC, por lo que se refiere a la inflación subyacente, el comportamiento fue también, aunque en menor grado al alza, con un aumento del 0.26% frente al 0.22% esperado, su tasa anual baja del 2.19% al 2.15%.

Por grupos, los servicios registraron un aumento mensual del 0.30% frente al 0.22% previsto, pasando la tasa anual del 3.04% al 3.02%. Una partida explica gran parte del error de predicción: los seguros de transporte, por lo que tendrán un efecto escalón. Los precios del alquiler de vivienda efectiva e imputada estuvieron algo por encima de lo esperado.

Por lo que se refiere a los bienes industriales no energéticos, la variación mensual fue del 0.14% frente al 0.19% previsto, la tasa anual pasa del -0.35% al -0.50%. En esta ocasión los precios de los automóviles usados registraron la desviación a la baja.

Fuera de la inflación subyacente, el comportamiento de las partidas fue muy similar a lo previsto, tanto en alimentos como en precios energéticos de gas, electricidad y carburantes.

Referente a los indicadores que afectan al IPC, comparando con la información disponible del informe anterior, destacan los datos más moderados de los previstos en los precios de importación tanto en duraderos como no duraderos, así como los nuevos avances en los precios del crudo.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente¹-, se predice una tasa anual para mayo del 1.68%.

Así, las previsiones para el PCE subyacente se elevan quedando ahora algo por encima del intervalo central² estimado por la Fed³ para el año 2016.

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2013	1.5	1.8	1.5	1.2	
	2014	1.6	1.7	1.5	1.2	
	2015	0.1	1.8	1.3	1.1	
	2016	1.4	2.2	1.7	1.6	
	2017	2.0	2.1	1.8	1.7	
TASAS ANUALES	2015	Junio	0.1	1.8	1.3	1.1
		Julio	0.2	1.8	1.3	1.0
		Agosto	0.2	1.8	1.3	1.1
		Septiembre	0.0	1.9	1.3	1.2
		Octubre	0.2	1.9	1.3	1.2
		Noviembre	0.5	2.0	1.4	1.2
		Diciembre	0.7	2.1	1.4	1.3
	2016	Enero	1.4	2.2	1.7	1.5
		Febrero	1.0	2.3	1.7	1.6
		Marzo	0.9	2.2	1.6	1.5
		Abril	1.1	2.1	1.6	1.4
		Mayo	1.0	2.2	1.7	1.5
		Junio	1.0	2.2	1.7	1.6
Julio	1.0	2.2	1.7	1.6		
Agosto	1.5	2.3	1.8	1.6		

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal
 (2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 31 de mayo de 2016

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

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

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20151216.pdf>

La variación mensual del PCE subyacente del mes de abril fue del 0.17% frente al 0.08% esperado, pasando la tasa anual del 1.59% al 1.60%. El Departamento de Comercio revisó los datos de meses previos ligeramente al alza, por lo que la tasa anual estimada contrasta con el 1.48% previsto en nuestro informe.

Nuestra previsión del PCE subyacente² se eleva quedando ahora ligeramente por encima del intervalo central marcado por la Fed en su última reunión.



Gráfico III.2.1

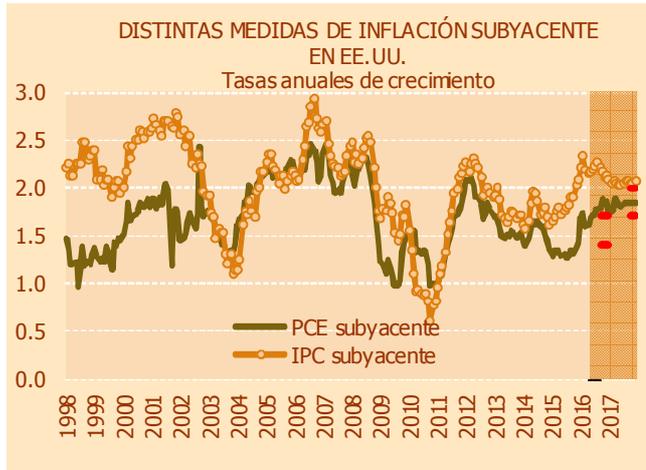


Gráfico III.2.2

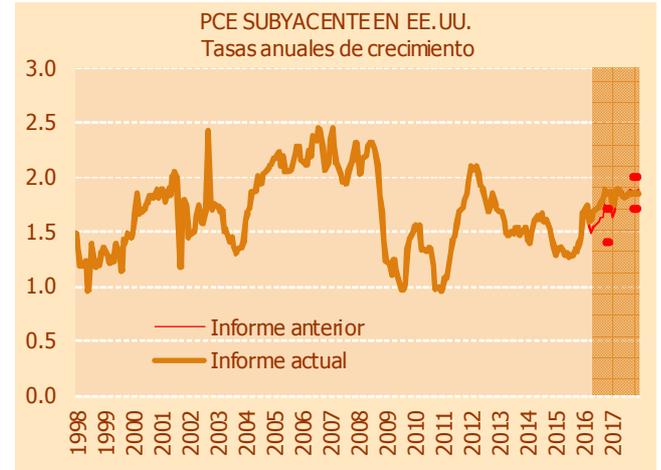


Gráfico III.2.3

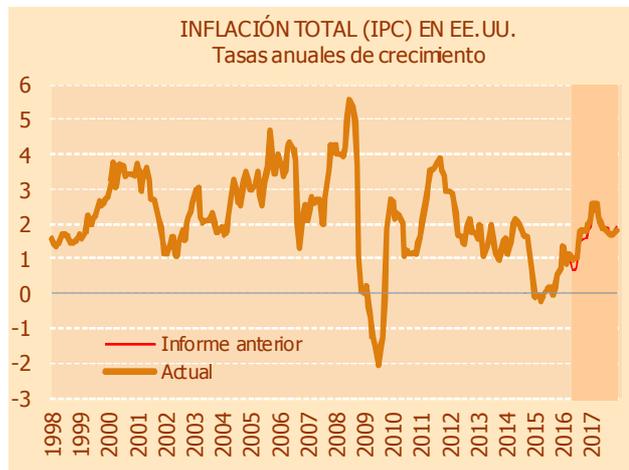


Gráfico III.2.4

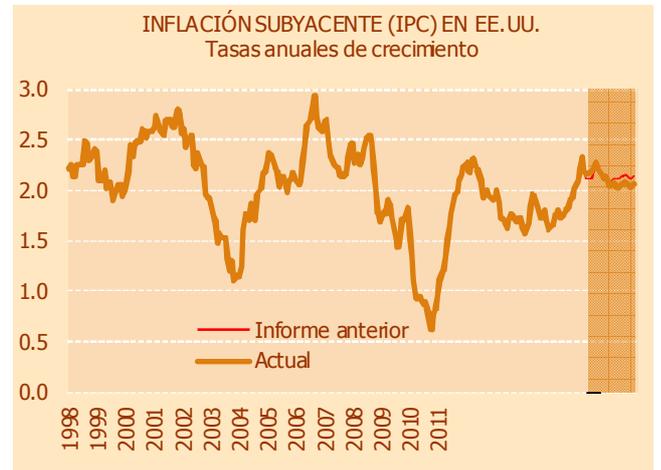


Gráfico III.2.5

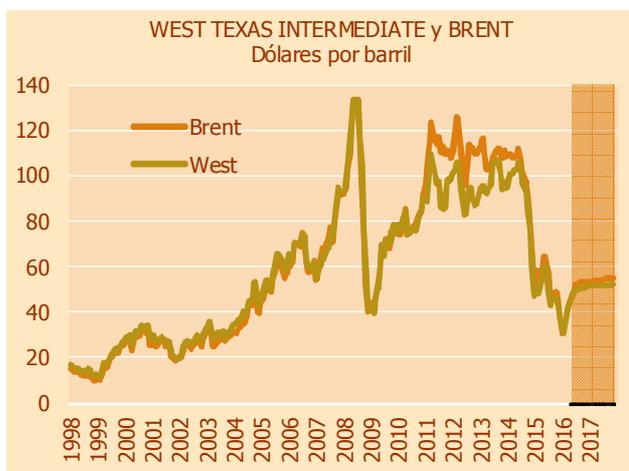


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 31 de mayo de 2016
Fecha informe anterior: 28 de abril de 2016



Gráfico III.2.7

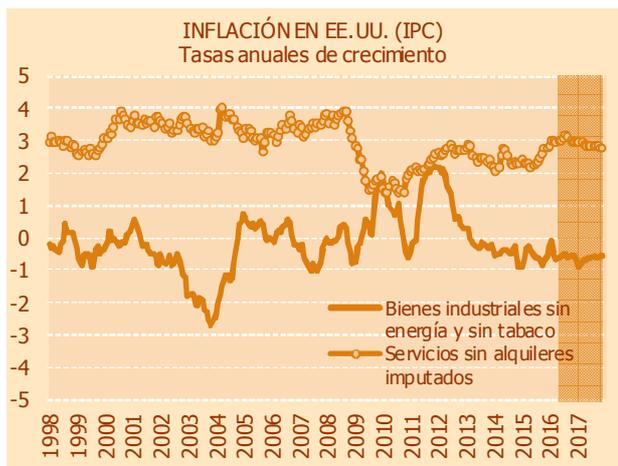


Gráfico III.2.8

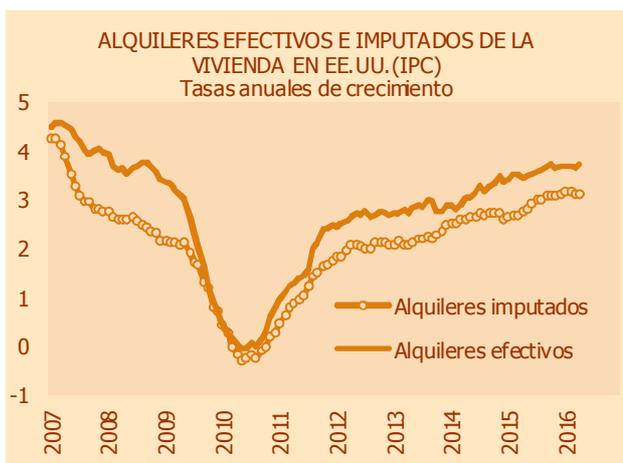


Gráfico III.2.9

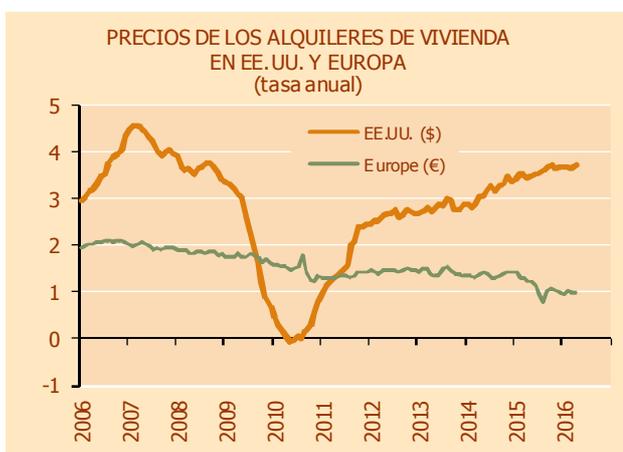


Gráfico III.2.10

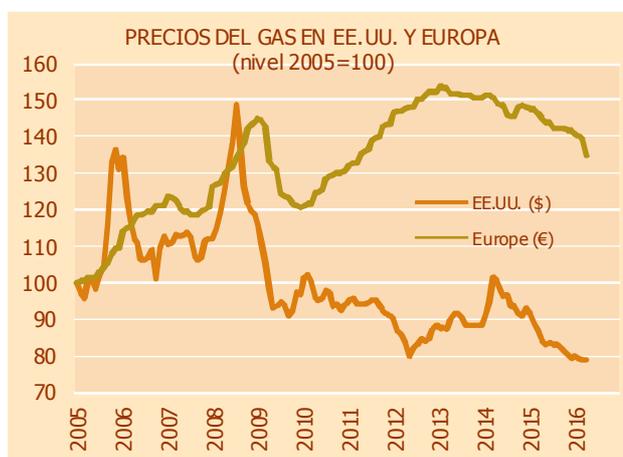
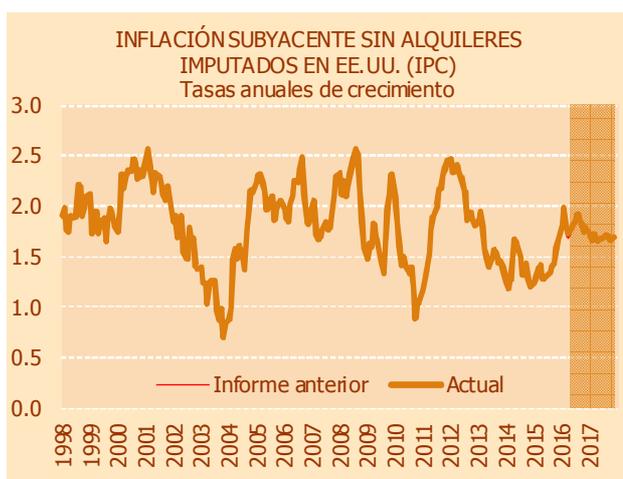


Gráfico III.2.11



Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 31 de mayo de 2016

Fecha informe anterior: 28 de abril de 2016



Gráfico III.2.13

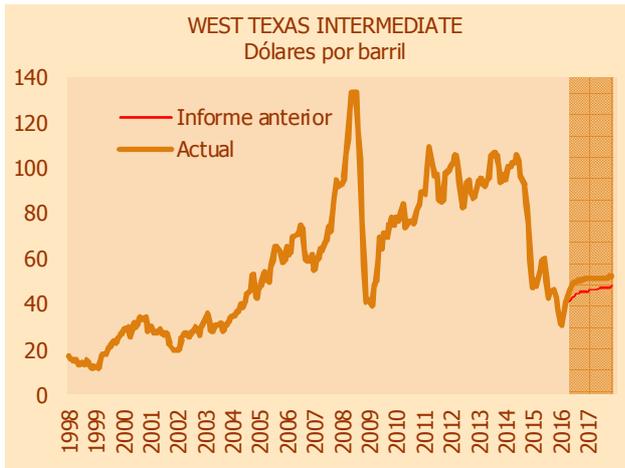


Gráfico III.2.14

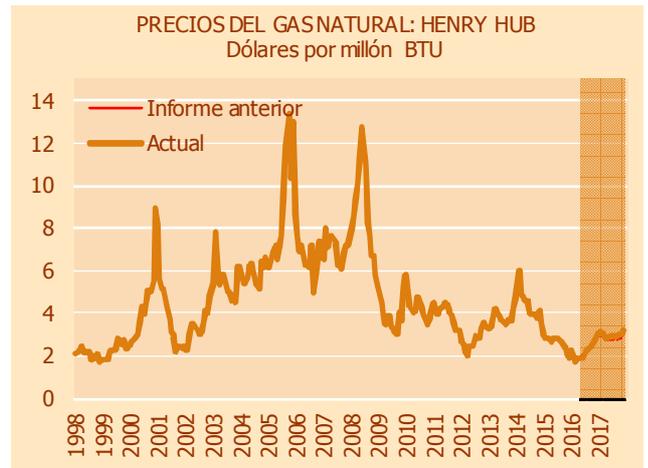


Gráfico III.2.15

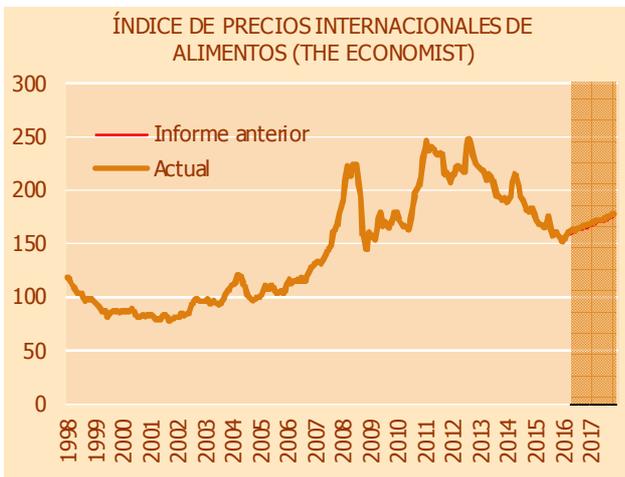


Gráfico III.2.16



Gráfico III.2.17

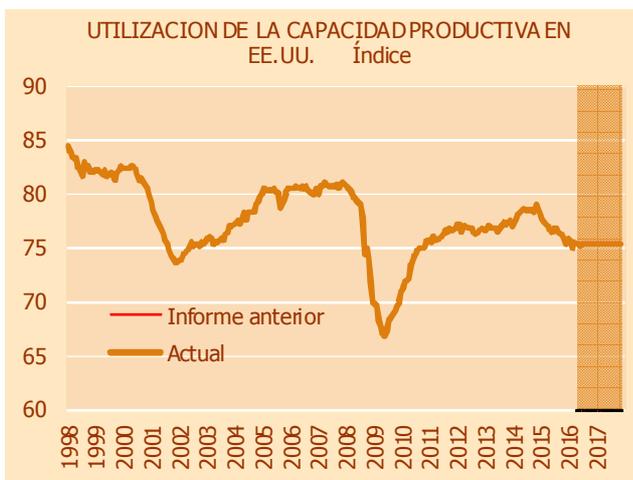
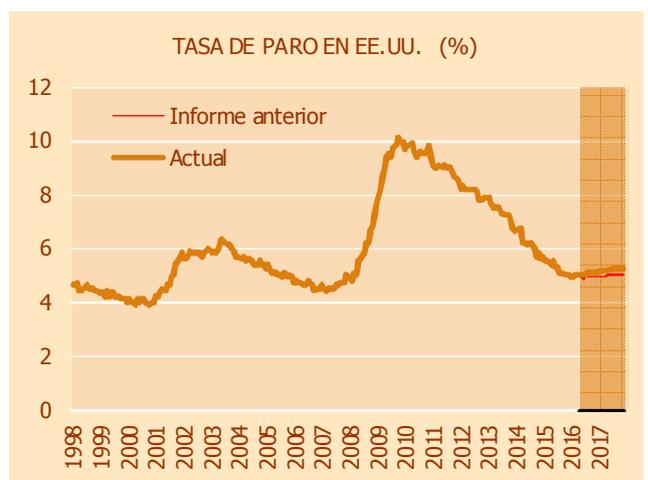


Gráfico III.2.18



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 31 de mayo de 2016
 Fecha informe anterior: 28 de abril de 2016



Cuadro III.2.2

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA										Cambios respecto al mes anterior			
Tasas medias anuales										2016	2017		
				Importancia relativa Diciembre 2013	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016	2017
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.230	4.8	2.5	0.9	2.4	1.2	-0.4	1.6	-2.1	0.0
			Alimentos fuera de casa	5.785	2.3	2.8	2.1	2.4	2.9	2.4	1.7	0.7	0.0
				14.015	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	0.8	1.7	-0.9	0.0
		Energía	Combustibles	0.180	22.5	-0.4	-1.2	2.1	-24.4	-15.1	0.9	-12.5	3.5
			Gas	0.755	-2.8	-9.6	4.7	7.1	-11.9	-3.5	10.1	-11.3	2.3
			Electricidad	2.833	1.9	-0.1	2.1	3.6	0.6	-1.9	-2.9	1.7	0.6
			Carburantes	3.048	26.5	3.3	-2.8	-3.8	-27.1	-9.2	4.5	-12.7	1.0
			6.816	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	-6.0	2.0	-6.8	1.1	
			20.831	8.3	1.9	0.5	1.3	-5.5	-1.6	1.8	-3.0	0.4	
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	2.101	4.1	0.9	-0.3	-0.5	-1.3	-1.3	-1.1	-0.8	-0.6
			Otros bienes duraderos	7.546	0.3	0.0	-0.9	-1.6	-1.1	-1.2	-1.2	0.0	0.0
			No duraderos sin tabaco	9.311	1.5	2.1	0.4	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.2	0.0
			Tabaco	0.655	3.4	2.2	2.7	3.0	3.0	3.7	3.7	0.0	0.0
			19.613	1.3	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	0.1	-0.1	
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	23.116	1.2	2.0	2.2	2.6	2.9	3.1	2.9	-0.1	-0.2
			Alquileres reales	7.733	1.7	2.7	2.8	3.2	3.6	3.7	3.6	-0.1	-0.1
			Médicos	6.569	3.1	3.9	3.1	2.4	2.4	3.4	3.1	0.3	0.0
			Transporte	5.876	3.1	1.8	2.6	1.9	2.0	3.4	3.4	0.5	0.5
			Comunicación	2.588	-1.1	0.5	-0.1	-0.4	-1.8	0.7	0.2	0.5	0.0
Educativos	3.028		4.2	4.0	3.7	3.3	3.6	3.1	3.3	-0.2	0.0		
Otros servicios	10.646	1.8	2.8	2.3	2.5	2.5	2.7	2.4	0.3	0.0			
	59.556	1.8	2.4	2.4	2.5	2.6	3.0	2.9	0.1	-0.1			
	79.169	1.7	2.1	1.8	1.7	1.8	2.2	2.1	0.1	-0.1			
	100.000	3.2	2.1	1.5	1.6	0.1	1.4	2.0	-0.6	0.0			

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de mayo de 2016

Cuadro III.2.3

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA										Cambios respecto al mes anterior		
Tasas medias anuales										2016	2017	
				2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016	2017
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	-7.2	-9.6	-9.0	-16.1	-14.3	-5.2	3.7	-6.3	2.5	
		Utilización de la capacidad productiva	3.5	0.7	0.3	1.7	-2.0	-1.8	0.0	-1.8	0.0	
	Tipo de cambio (si baja, se aprecia el \$)	Tipo de cambio real	5.4	-2.1	-0.1	-2.0	-9.6	-1.6	0.9	-2.0	0.9	
		Tipo de cambio nominal	4.8	-2.7	-1.2	-3.0	-11.2	-2.7	0.8	-3.2	0.4	
	Materias primas agrícolas	The economist	25.4	21.0	15.8	-5.2	-14.9	-2.3	7.2	-9.1	0.4	
	Energía	West Texas	19.5	-0.8	4.0	-4.7	-47.8	-8.1	15.5	-21.8	1.8	
		Henry Hub	-8.9	-31.1	35.4	17.8	-40.1	-15.6	34.8	-43.8	6.5	
	Precios de importación	bienes duraderos	0.3	0.2	-1.1	-1.3	-1.9	-1.2	-0.4	-1.2	-0.4	
		bienes no duraderos	2.5	2.5	1.1	2.0	0.5	1.0	0.8	0.1	0.0	
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	1.7	2.4	0.8	1.0	1.4	0.5	0.8	-0.3	0.0	
		bienes no duraderos	4.2	3.7	2.9	3.3	3.4	3.5	2.9	0.7	0.2	

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de abril de 2016



Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.															PCE SUBYACENTE
Tasas anuales de crecimiento															
	IPC											TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *			
	Subyacente						Residual								
	Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL				
	Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total									
IR Diciembre '15	9.6%	10.0%	19.6%	23.1%	36.4%	59.6%	79.2%		14.0%	6.8%	20.8%				
2013	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5		
	2014	-1.4	0.5	-0.3	2.6	2.4	2.5	1.7		2.4	-0.3	1.3	1.6		
	2015	-1.1	0.1	-0.5	2.9	2.4	2.6	1.83		1.9	-16.7	-5.5	0.12		
	2016	-1.1	0.4	-0.4	3.1	3.0	3.0	2.19	± 0.18	0.8	-6.0	-1.6	1.36	± 0.43	
	2017	-1.2	0.1	-0.5	2.9	2.9	2.9	2.05	± 0.33	1.7	2.0	1.8	2.00	± 0.74	
2015	Enero	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.4	2.5	1.6		3.2	-19.6	-5.9	-0.1		
	Febrero	-1.6	0.4	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7		3.0	-18.8	-5.7	0.0		
	Marzo	-1.2	0.6	-0.2	2.7	2.3	2.4	1.8		2.3	-18.3	-6.1	-0.1		
	Abril	-0.9	0.4	-0.2	2.8	2.3	2.5	1.8		2.0	-19.4	-6.8	-0.2		
	Mayo	-0.8	0.1	-0.3	2.8	2.2	2.4	1.7		1.6	-16.3	-5.8	0.0		
	Junio	-0.7	-0.2	-0.4	2.9	2.2	2.5	1.8		1.8	-15.0	-5.2	0.1		
	Julio	-1.0	-0.1	-0.5	3.0	2.3	2.6	1.8		1.6	-14.8	-5.1	0.2		
	Agosto	-1.2	0.1	-0.5	3.0	2.4	2.6	1.8		1.6	-15.0	-5.1	0.2		
	Septiembre	-1.0	-0.1	-0.5	3.1	2.5	2.7	1.9		1.6	-18.4	-6.4	0.0		
	Octubre	-1.2	-0.3	-0.7	3.1	2.6	2.8	1.9		1.6	-17.1	-5.7	0.2		
	Noviembre	-1.0	-0.2	-0.6	3.1	2.8	2.9	2.0		1.3	-14.7	-4.7	0.5		
	Diciembre	-0.8	-0.1	-0.4	3.1	2.8	2.9	2.1		0.8	-12.6	-4.0	0.7		
2016	Enero	-0.6	0.3	-0.1	3.2	2.9	3.0	2.2		0.8	-6.5	-1.6	1.4		
	Febrero	-0.7	0.8	0.1	3.2	3.0	3.1	2.3		0.9	-12.5	-3.7	1.0		
	Marzo	-1.0	0.2	-0.4	3.1	3.0	3.0	2.2		0.8	-12.6	-3.9	0.9		
	Abril	-1.39	0.31	-0.50	3.14	2.95	3.03	2.15		0.93	-8.87	-2.53	1.13		
	Mayo	-1.37	0.31	-0.48	3.15	2.99	3.05	2.17	± 0.09	0.79	-10.27	-3.25	0.97	± 0.11	
	Junio	-1.4	0.4	-0.4	3.1	3.0	3.1	2.2	± 0.17	0.7	-9.5	-3.1	1.0	± 0.36	
	Julio	-1.2	0.3	-0.4	3.1	3.1	3.1	2.2	± 0.22	0.7	-9.3	-3.0	1.0	± 0.59	
	Agosto	-1.0	0.3	-0.3	3.1	3.2	3.1	2.3	± 0.27	0.7	-5.0	-1.4	1.5	± 0.71	
	Septiembre	-1.2	0.3	-0.5	3.0	3.1	3.1	2.2	± 0.31	0.5	0.2	0.4	1.8	± 0.76	
	Octubre	-1.2	0.4	-0.4	3.0	3.0	3.0	2.2	± 0.34	0.5	0.9	0.6	1.8	± 0.81	
	Noviembre	-1.3	0.4	-0.4	3.0	2.9	2.9	2.1	± 0.35	0.7	0.8	0.8	1.8	± 0.87	
	Diciembre	-1.2	0.4	-0.4	3.0	3.0	3.0	2.1	± 0.35	1.0	3.2	1.7	2.0	± 0.93	
2017	Enero	-1.4	0.2	-0.6	3.0	3.0	3.0	2.1	± 0.36	1.1	4.9	2.3	2.1	± 0.99	
	Febrero	-1.5	0.0	-0.8	2.9	3.0	3.0	2.0	± 0.38	1.2	12.5	4.7	2.6	± 1.01	
	Marzo	-1.5	0.2	-0.6	2.9	3.0	3.0	2.1	± 0.41	1.6	10.8	4.5	2.6	± 1.02	
	Abril	-1.2	0.1	-0.6	2.9	2.9	2.9	2.0	± 0.45	1.4	5.5	2.8	2.2	± 1.04	
	Mayo	-1.3	0.2	-0.5	2.9	2.8	2.9	2.0	± 0.48	1.7	2.7	2.1	2.0	± 1.06	
	Junio	-1.2	0.1	-0.5	2.9	2.8	2.9	2.0	± 0.50	1.7	0.5	1.3	1.9	± 1.08	
	Julio	-1.1	0.2	-0.5	2.9	2.8	2.9	2.1	± 0.51	1.8	0.3	1.2	1.9	± 1.08	
	Agosto	-1.1	0.2	-0.4	2.9	2.9	2.9	2.1	± 0.52	1.8	-1.6	0.6	1.8	± 1.06	
	Septiembre	-1.1	0.2	-0.5	2.9	2.8	2.9	2.1	± 0.53	1.9	-2.7	0.3	1.7	± 1.03	
	Octubre	-1.1	0.2	-0.5	2.9	2.8	2.9	2.0	± 0.53	1.9	-3.0	0.3	1.7	± 1.01	
	Noviembre	-1.1	0.2	-0.4	2.9	2.8	2.8	2.0	± 0.53	2.0	-2.0	0.7	1.8	± 0.99	
	Diciembre	-1.1	0.2	-0.4	2.9	2.8	2.9	2.1	± 0.54	2.1	-1.3	0.9	1.8	± 0.98	

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de mayo de 2016



Cuadro III.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU. Tasas mensuales de crecimiento													
IPC													
Subyacente													
Residual													
TOTAL													
TOTAL 100%													
IR Diciembre '15													
Bienes Industriales no energéticos Servicios Alimentos Energía TOTAL													
Duraderos No duraderos Total Alquileres imputados Otros servicios Total TOTAL													
9.6% 10.0% 19.6% 23.1% 36.4% 59.6% 79.2% 14.0% 6.8% 20.8%													
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
		2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4
		2015	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	-8.2	-2.8	-0.5
		2016	0.24	0.04	0.14	0.26	0.43	0.36	0.31	0.29	-1.75	-0.37	0.17
	Febrero	2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8
		2014	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	0.6	0.4
		2015	0.5	0.7	0.6	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	2.1	0.7	0.4
		2016	0.4	1.2	0.8	0.2	0.5	0.4	0.5	0.1	-4.5	-1.4	0.1
	Marzo	2013	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3
		2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	3.5	1.6	0.6
		2015	0.5	1.0	0.8	0.2	0.3	0.3	0.4	-0.3	4.1	1.3	0.6
		2016	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.3	4.0	1.0	0.4
	Abril	2013	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-1.9	-0.7	-0.1
		2014	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	0.6	0.3
		2015	0.6	0.0	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.0	-0.5	-0.2	0.2
		2016	0.14	0.13	0.14	0.27	0.32	0.30	0.26	0.18	3.71	1.31	0.47
	Mayo	2013	0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	1.2	0.4	0.2
		2014	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	1.3	0.8	0.3
		2015	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0	5.2	1.9	0.5
		2016	0.01	-0.35	-0.17	0.20	0.30	0.26	0.15	-0.11	3.59	1.11	0.35
	Junio	2013	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	0.8	0.2
		2014	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	1.5	0.6	0.2
		2015	-0.1	-0.6	-0.4	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	3.0	1.2	0.4
		2016	-0.1	-0.5	-0.3	0.3	0.2	0.3	0.1	0.1	3.9	1.4	0.4
	Julio	2013	-0.2	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0
		2014	-0.1	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.8	-0.1	0.0
		2015	-0.4	-0.6	-0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	-0.5	-0.1	0.0
		2016	-0.2	-0.7	-0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.1
	Agosto	2013	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.1
		2014	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-2.7	-0.9	-0.2
		2015	-0.4	0.5	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-3.0	-0.9	-0.1
		2016	-0.2	0.4	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	1.7	0.7	0.3
	Septiembre	2013	-0.3	1.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.1
		2014	-0.4	1.3	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	-1.5	-0.4	0.1
		2015	-0.2	1.1	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	-5.4	-1.7	-0.2
		2016	-0.4	1.1	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.0	0.2
	Octubre	2013	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-4.0	-1.6	-0.3
		2014	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	-5.0	-1.9	-0.3
		2015	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	-3.5	-1.1	0.0
		2016	-0.4	0.4	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	-2.9	-0.9	0.0
	Noviembre	2013	-0.3	-0.5	-0.4	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-2.3	-1.0	-0.2
		2014	-0.7	-0.8	-0.7	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.0	-5.5	-2.1	-0.5
		2015	-0.5	-0.7	-0.6	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.3	-2.7	-1.1	-0.2
		2016	-0.5	-0.6	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-2.7	-1.0	-0.2
	Diciembre	2013	-0.2	-0.9	-0.6	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.6	0.3	0.0
		2014	-0.5	-1.3	-0.9	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.3	-5.4	-1.8	-0.6
		2015	-0.30	-1.14	-0.76	0.23	-0.01	0.08	-0.12	-0.16	-3.11	-1.15	-0.34
		2016	-0.3	-1.2	-0.7	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1	-0.8	-0.2	-0.1

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.
 *Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos
 Fuente: BLS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 31 de mayo de 2016



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, se sitúan en abril un 1.4% por encima de máximos del ciclo anterior, con tendencia a estabilizarse. Los niveles en la vivienda usada están un 16.6% por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC). Hay que tener en cuenta la elevada volatilidad de los precios de la vivienda nueva y las fuertes revisiones estadísticas, así como los efectos de las hipotecas en los precios de la vivienda de segunda mano.

Dentro de los indicadores de volumen en abril destacan los de la vivienda nueva que aumentan en tasa mensual un 16.6% frente a una previsión del -1.2%, la tasa anual repunta del 3.0% al 24.4%. Todo indica que este fuerte repunte tiene un carácter transitorio. No obstante, en menor medida pero otros indicadores también registraron valores superiores a los previstos, es el caso de la vivienda iniciadas con 11.9 p.p. más de lo previsto. Sin embargo, los permisos de vivienda, variable clave, se comportó en línea con lo previsto.

Estos datos de vivienda, avalan una posible subida de tipos en junio. No obstante, en el capítulo de IPC, los precios, de momento, no remontan.

En definitiva, cambios al alza, después de varios meses anodinos, con ligera tendencia a la baja. De cara los próximos meses, se prevé que el sector siga su evolución al alza, interrumpida durante los primeros meses de este año.

Gráfico A

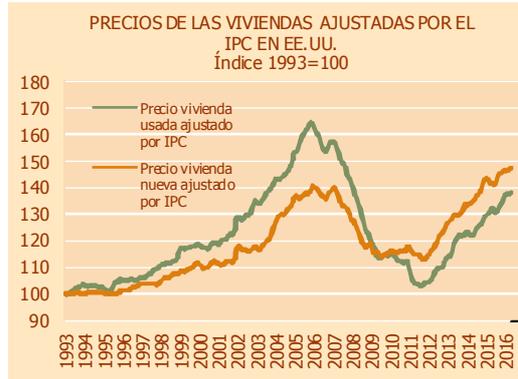
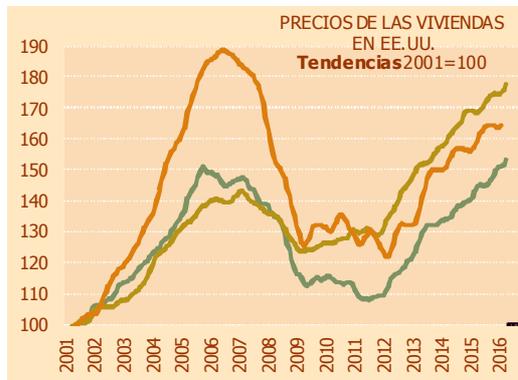


Gráfico B



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

Fecha: 25 de mayo de 2016

Los datos del mes de abril relativos al mercado de la vivienda en EEUU sorprendieron al alza, en especial la venta de la vivienda nueva.

En efecto, las ventas de vivienda nueva experimentaron un aumento mensual de 17.7 p.p. más de lo previsto, elevando la tasa anual del 3.0% al 24.4%. Lo mismo ocurrió con las viviendas iniciadas y en menor grado con la venta de viviendas de segunda mano.

Y en materia de precios, desviación al alza en los precios de la vivienda nueva.

Gráfico III.3.1.a

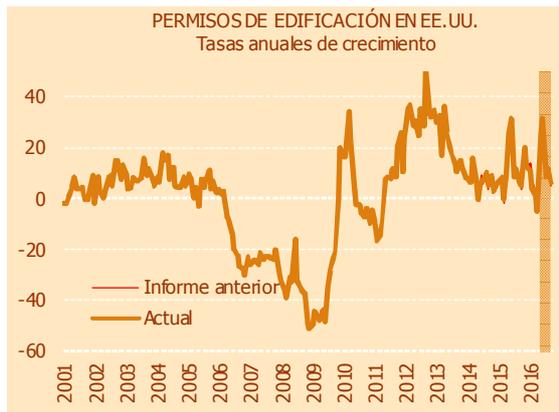


Gráfico III.3.1.b

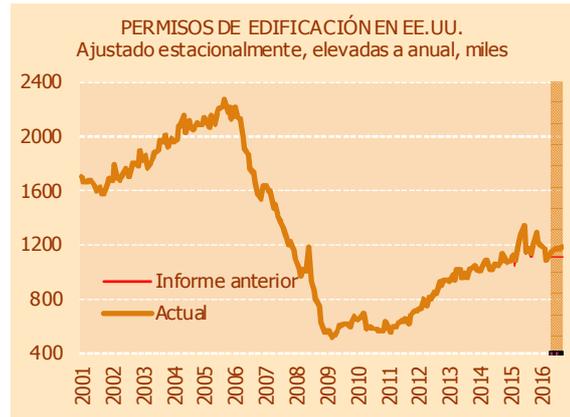


Gráfico III.3.2a



Gráfico III.3.2b

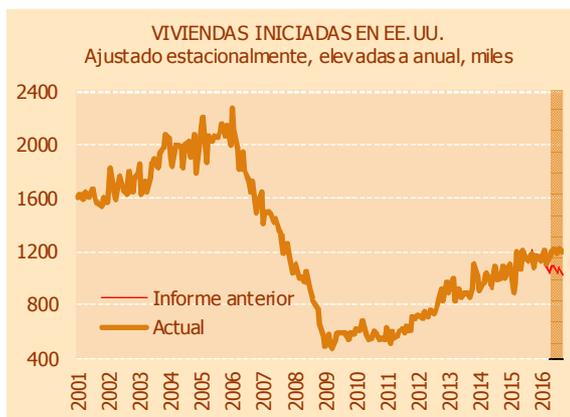


Gráfico III.3.3a

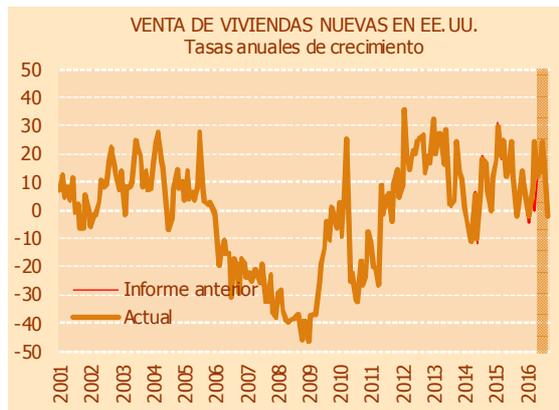
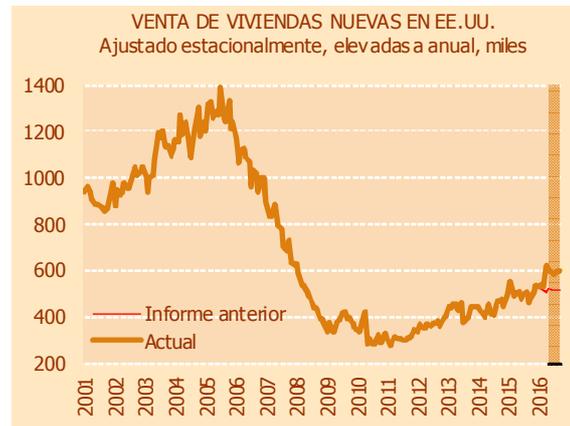


Gráfico III.3.3b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de mayo de 2016



Gráfico III.3.4a

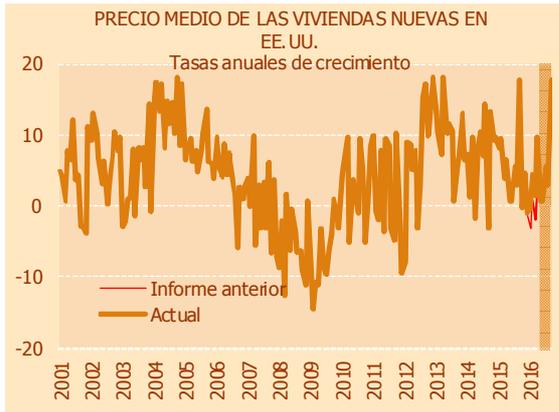


Gráfico III.3.4b

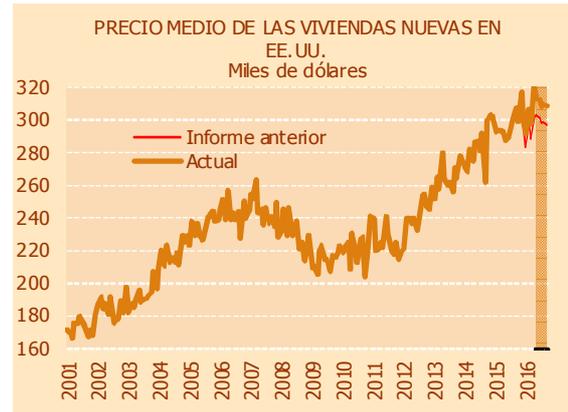


Gráfico III.3.5a

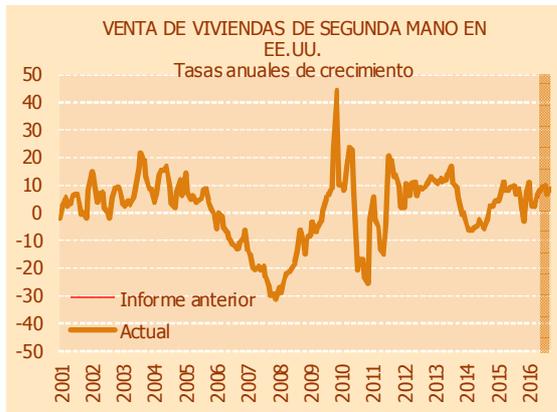


Gráfico III.3.5b



Gráfico III.3.6a

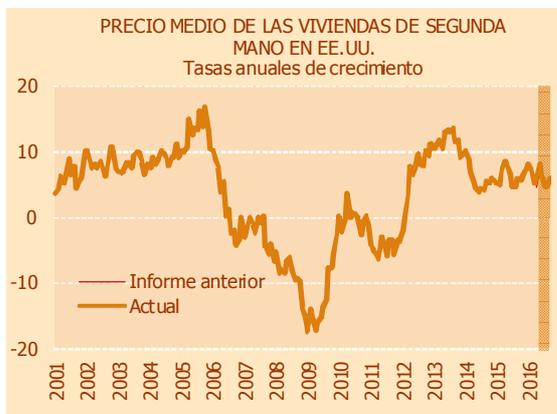
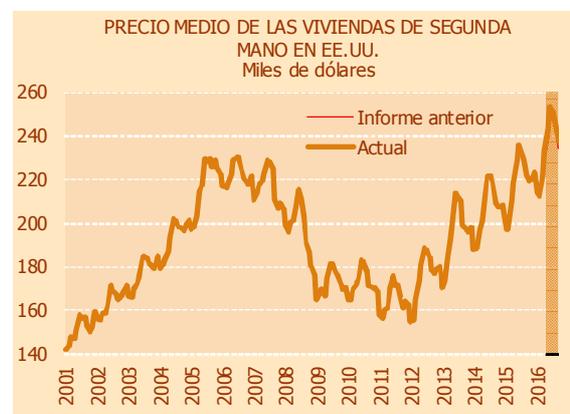


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 25 de mayo de 2016



IV. ESPAÑA

Las previsiones de crecimiento para 2016 y 2017 son respectivamente un 2.7% (± 0.8) y un 2.0 (± 1.7) con una contribución negativa del sector exterior de 0.4 pp este año.

La producción de Bienes Intermedios y de Energía fue mejor de lo esperado en marzo. Las previsiones sobre el IPI se revisan al alza 2.9% (± 1.1) para 2016 y 3.3% (± 2.9) para 2017.

Los precios de los servicios relacionados con el turismo sorprenden a la baja en abril. La previsión media de inflación subyacente para 2016 se reduce una décima hasta un 0.8% (± 0.32).

La afiliación a la Seguridad Social en abril decelera hasta el 2.7% anual, compatible con una previsión media de crecimiento del empleo EPA del 2.9% medio anual para 2016.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2012	2013	2014	2015	Predicciones	
						2016	2017
PIB pm.¹		-3.0	-1.7	1.4	3.2	2.8 (± 1.1)	2 (± 1.7)
Demanda	Gasto en consumo privado	-3.5	-3.1	1.2	3.1	2.9	2.7
	Gasto en consumo final AA.PP.	-4.5	-2.8	0.0	2.7	1.0	-1.0
	Formación bruta de capital fijo	-7.1	-2.5	3.5	6.4	4.8	4.6
	Activos fijos materiales	-8.3	-3.4	3.7	7.2	5.1	5.0
	Construcción	-8.3	-7.1	-0.2	5.3	3.1	3.0
	Bienes de equipo y activos cultivados	-8.4	3.9	10.5	9.9	8.1	7.8
	Contribución Demanda Doméstica	-5.1	-3.1	1.6	3.7	2.8	2.3
	Exportación de Bienes y Servicios	1.1	4.3	5.1	5.4	4.1	3.7
	Importación de Bienes y Servicios	-6.2	-0.3	6.4	7.5	4.7	5.1
Contribución Demanda Externa	2.1	1.4	-0.2	-0.5	-0.1	-0.3	
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-11.0	16.5	-3.7	1.9	4.4	0.0
	Industria	-4.9	-5.2	1.2	3.4	0.7	0.1
	Industria manufacturera	-5.3	-1.4	2.2	3.7	1.1	-0.2
	Construcción	-14.3	-9.8	-2.1	5.2	3.9	0.5
	Servicios	-0.4	-0.6	1.9	3.1	3.2	3.1
	Servicios de mercado	-0.2	-0.5	2.7	3.7	3.7	3.6
	Admón. Pública, sanidad y educación	-0.8	-1.1	-0.4	1.7	1.8	1.6
	Impuestos	-4.4	-2.9	0.8	2.8	3.1	0.8
Precios IPC²						0,9 ($\pm 1,5$)	1 ($\pm 1,5$)
Total		0.0	-0.2	-0.5	-0.8		
Subyacente		1.4	0.0	0.6	0.9	0,7 (± 1)	0,7 (± 1)
dic / dic		3.0	2.4	2.9	0.2	-0,4	-0,4
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)³		-6.4	-1.7	1.5	3.3	2,6 ($\pm 1,3$)	3,3 (± 3)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA⁴							
Ocupados		-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.3	2.3
Agricultura y pesca		-1.6	-0.9	-0.1	0.1	1.9	-0.1
Industria		-4.6	-5.2	1.0	4.3	0.6	1.4
Construcción		-17.3	-11.4	-3.5	8.1	0.0	3.2
Servicios		-3.0	-1.7	1.7	2.6	2.9	2.5
Activos		0.0	-1.1	-1.0	-0.1	-1.4	1.8
Tasa de paro		24.8	26.1	24.4	22.1	19.5	18.0
EMPLEO SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL¹							
Ocupados a Tiempo Completo		-4.9	-3.5	1.1	3.0	2.4	2.3

La zona sombreada corresponde a predicciones.

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 26 de mayo de 2016

(2) 13 de abril de 2016

(3) 6 de mayo de 2016

(4) 28 de abril de 2016

Gráfico IV.1

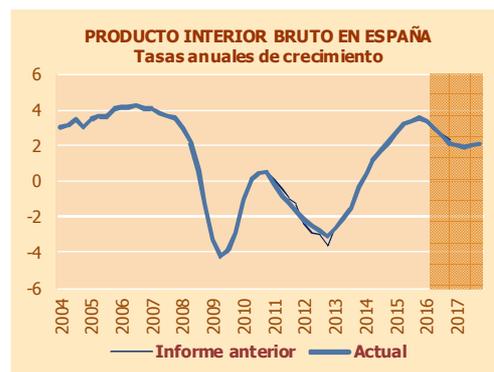


Gráfico IV.2

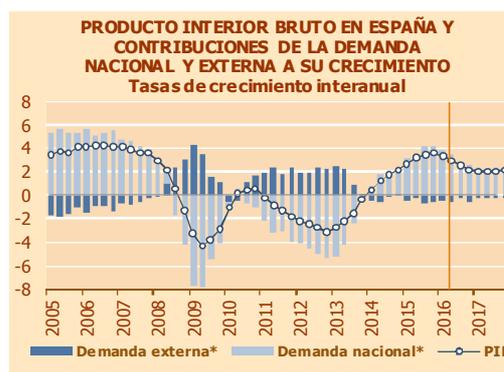


Gráfico IV.3



Gráfico IV.4

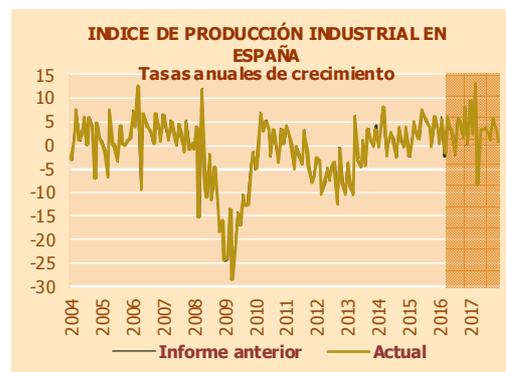
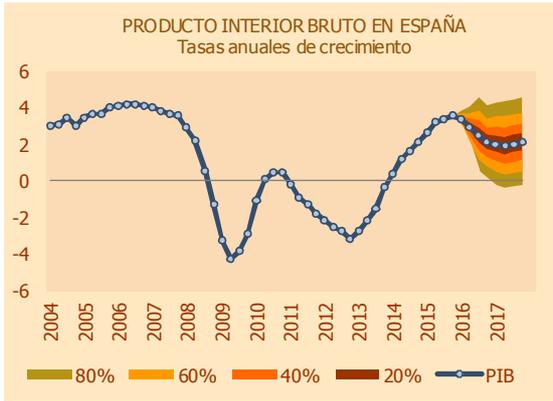
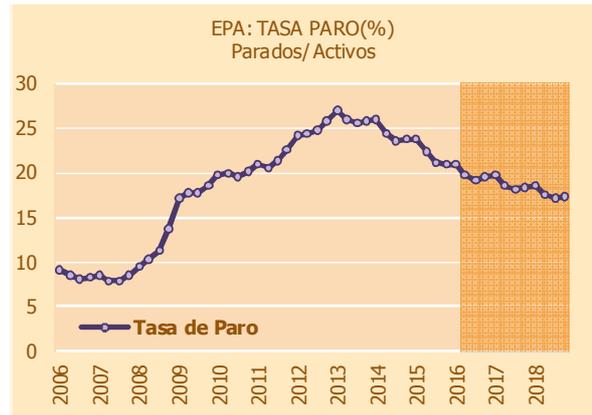


Gráfico IV.5



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 26 de mayo de 2016

Gráfico IV.6



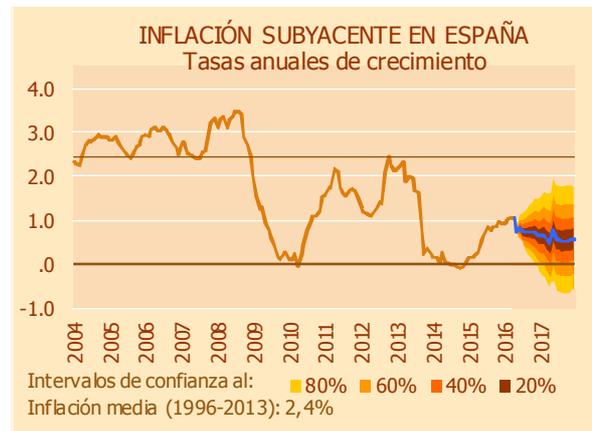
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 3 de mayo de 2016

Gráfico IV.7



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.8



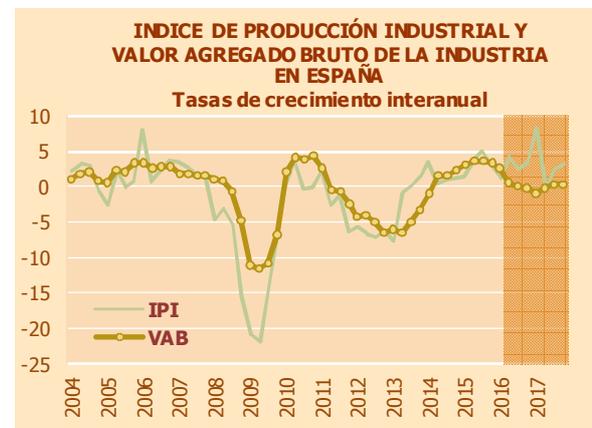
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.9



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.10



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 6 de mayo de 2016



IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Según el dato de la Contabilidad Nacional Trimestral publicado el 27 de mayo por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía española creció un 0.8% en el primer trimestre de 2016. En términos interanuales la variación del PIB asciende al 3.4%, observándose una deceleración de una décima respecto al dato del anterior trimestre.

El crecimiento observado está dos décimas por encima de las previsiones del BIAM. Dicha dinámica se explica por las sorpresas al alza en el Consumo Privado y especialmente en el Público, compensado en parte por el comportamiento a la baja en Exportaciones.

El comportamiento superior al esperado en ambas partidas de consumo junto al dato peor del esperado en exportaciones marcan la línea de las revisiones en el cuadro macro realizadas en este informe. Actualizados los modelos con los datos de Contabilidad nacional disponible y los indicadores de mayor frecuencia, el crecimiento medio anual previsto para 2016 se reduce una décima hasta el 2.7% (± 0.8), para 2017 se mantiene el 2.0% (± 1.7).

En términos cuantitativos y a nivel agregado la revisión es escasa. Es al desagregar por partidas donde se precian diferencias cualitativas más relevantes.

La demanda interna aportará 3.2 pp y 2.3 pp el año próximo, revisándose 3 décimas al alza la cifra de 2016. La demanda externa aportará 0.4 pp negativos este año y 0.3, también negativos, el próximo. Se revisa 3 décimas a la baja la cifra de 2016. Por tanto el crecimiento vira más hacia las fuentes internas.

La revisión en la demanda Interna se apoya en los dos agregados de Consumo.

El Consumo Privado aumenta su crecimiento previsto 5 décimas hasta el 3.4% para 2016 y una décima hasta el 2.8% para 2017. Las predicciones se fundamentan, aparte de la sorpresa en el

primer trimestre, en unas perspectivas de creación de empleo EPA del 2.9% para 2016 y del 2.4% para 2017, muy leve desaceleración respecto al 3.0% observado en 2015.

También aumenta su crecimiento previsto el C AAPP Público. La senda previa se basaba en la que esbozaban los PGE, asumiendo que en 2017 sería necesario afrontar un descenso aproximado del 1% por exceso de déficit. En estas perspectivas se toma como base el Programa de Estabilidad y crecimiento 2016-2019 en el que se pronostica un crecimiento del 1.0% en 2016 y un 0.9% en 2017. A tenor del dato del primer trimestre, que ha llegado ya al 0.8%, y del calendario electoral, el BIAM prevé una cifra total de crecimiento para este año del 1.4%, con reducción del gasto trimestral en los dos últimos trimestres del año. Para 2017 se prevé que un descenso en el C AAPP será necesario para cumplir el objetivo, pero de índole menor al 1.0% previo, retrocediendo hasta el 0.3% negativo. Con todo dada la problemática asociada a esta variable, esta senda podría cambiar a medida de que se disponga de nueva información al respecto, hecho que se convierte en el principal riesgo a la baja del escenario presentado.

La Formación Bruta de Capital Fijo ve descender sus previsiones siete décimas hasta un 4.1% en 2016 y 4 décimas hasta un 4.2% en 2017. Aunque la Inversión en equipo ha mejorado ligeramente sus perspectivas en el bienio, aproximadamente 3 décimas cada año, el deterioro en las perspectivas de la Construcción cobra mayor protagonismo. Es de esperar que la construcción no residencial sea uno de los agregados de demanda con peor desempeño respecto al año pasado al estar muy relacionado con el periodo electoral, donde suele crecer la licitación y ejecución de obra pública.

En cuanto al Sector Exterior la revisión de las perspectivas se hace casi en exclusiva por influencia de la sorpresa comentada. Las perspectivas de crecimiento en la Euro Área no han variado desde la última



actualización de previsiones, realizada con el dato de la EPA el pasado 28 de abril. En este momento el BIAM estima que el PIB de la Euro Área crecerá un 1.1% (± 0.9) en 2016 y un 1.2% (± 1.6) en 2017.

Así el crecimiento previsto para las exportaciones en 2016 se reduce en 1.4 pp. hasta el 2.7%. La cifra de 2017 permanece en el 3.7% previo. Las importaciones también ven reducirse algo el crecimiento previsto, 0.4 pp hasta el 4.3% en 2016 y 0.2 pp hasta el 4.9% para 2017.

En el caso de las importaciones el dato en la entrada de bienes del primer trimestre, mucho más bajo de lo esperado, ejerce mayor efecto sobre la previsión que la nueva senda de consumo privado, más elevada que la anterior.

No obstante hay dos circunstancias a tener en cuenta: los datos del sector exterior suelen someterse a revisiones importantes

a veces dentro del mismo año; al tiempo que, por otro lado, las perspectivas de crecimiento para la Euro Área parece que podrían revisarse al alza tras el dato del primer trimestre a publicarse el próximo día 7. El BIAM estima que estos dos factores son un riesgo al alza para el escenario que se presenta hoy.

En cuanto al perfil de crecimiento a corto plazo, se prevé que la economía española crezca un 0.5 (± 0.3) en el segundo trimestre del año. A partir del tercero se estima que el C AAPP puede empezar a disminuir trimestralmente hasta final de año. Esto produce también un perfil decelerado en el crecimiento del PIB hasta tasas trimestrales del 0.4%.

Por último, reseñar que las cifras de crecimiento previstas, de cumplirse, situarían al PIB español por encima de su nivel pre crisis en el cuarto trimestre de 2017.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.4	-0.3	-11.7	0.8	-8.0	-6.9	-2.9	7.4	-0.8	1.9	-1.0	
	2012	-3.5	-4.5	-8.3	-8.4	-8.3	-7.1	-4.7	1.1	-6.2	2.1	-2.6	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-1.7	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	1.4	
	2015	3.1	2.7	5.3	10.5	7.2	6.4	3.7	5.4	7.5	-0.5	3.2	
	2016	3.4	1.5	1.7	8.5	4.4	4.1	3.2	2.7	4.3	-0.4	2.7 (±0.8)	
	2017	2.8	-0.3	2.0	8.0	4.5	4.2	2.3	3.7	4.9	-0.3	2 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.3	0.0	-6.5	15.5	1.0	1.4	0.8	4.6	6.2	-0.4	0.4
		II	1.1	0.2	0.8	11.6	4.7	4.3	1.8	2.8	5.2	-0.6	1.2
		III	1.4	0.2	1.3	7.4	3.6	3.4	1.8	6.4	7.3	-0.1	1.7
		IV	1.8	-0.5	4.1	8.1	5.6	4.9	2.1	6.5	6.8	0.1	2.1
	2015	I	2.5	1.5	6.2	8.7	7.0	6.1	3.1	5.8	7.6	-0.4	2.7
		II	2.9	2.5	5.2	10.4	7.1	6.3	3.5	6.0	7.4	-0.3	3.2
		III	3.5	3.0	5.2	11.5	7.6	6.7	4.1	4.5	7.2	-0.7	3.4
		IV	3.5	3.7	4.6	11.2	7.1	6.4	4.2	5.3	7.7	-0.6	3.5
	2016	I	3.7	2.6	3.1	9.7	5.7	5.2	3.8	3.7	5.4	-0.4	3.4
		II	3.7	2.5	1.5	8.4	4.3	4.0	3.5	3.0	5.0	-0.5	3 (±0.3)
		III	3.2	1.2	1.2	7.9	4.0	3.8	2.8	1.8	2.8	-0.2	2.5 (±0.9)
		IV	3.3	-0.2	0.9	8.1	3.8	3.6	2.6	2.2	4.1	-0.5	2.1 (±1.6)
	2017	I	2.9	-0.1	1.6	8.5	4.5	4.2	2.3	3.7	5.0	-0.3	2 (±1.6)
		II	2.8	-0.7	1.7	7.8	4.3	4.0	2.3	3.7	4.9	-0.3	2 (±1.8)
		III	2.8	-0.4	2.0	7.9	4.5	4.2	2.4	3.8	5.1	-0.3	2 (±1.9)
		IV	2.6	0.2	2.5	7.9	4.8	4.4	2.4	3.4	4.7	-0.3	2.1 (±1.9)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.4	-0.3	-11.7	0.8	-8.0	-6.9	-2.9	7.4	-0.8	1.9	-1.0	
	2012	-3.5	-4.5	-8.3	-8.4	-8.3	-7.1	-4.7	1.1	-6.2	2.1	-2.6	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-2.6	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	-1.7	
	2015	3.1	2.7	5.3	10.5	7.2	6.4	3.7	5.4	7.5	-0.5	1.4	
	2016	3.4	1.5	1.7	8.5	4.4	4.1	3.2	2.7	4.3	-0.4	2.7 (±0.8)	
	2017	2.8	-0.3	2.0	8.0	4.5	4.2	2.3	3.7	4.9	-0.3	2 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.0	0.0	-0.8	2.1	0.4	0.4	0.4	1.6	1.8	0.0	0.4
		II	0.5	-0.2	2.8	2.0	2.5	2.1	0.6	1.2	1.7	-0.1	0.5
		III	0.5	0.0	0.7	1.6	1.0	0.9	0.5	3.3	3.3	0.1	0.6
		IV	0.8	-0.3	1.3	2.1	1.6	1.4	0.6	0.2	-0.2	0.1	0.7
	2015	I	0.8	1.9	1.3	2.7	1.7	1.6	1.4	1.0	2.6	-0.4	0.9
		II	0.8	0.7	1.9	3.5	2.6	2.3	1.0	1.4	1.5	0.0	1.0
		III	1.1	0.5	0.7	2.7	1.5	1.3	1.2	1.8	3.1	-0.3	0.8
		IV	0.7	0.4	0.6	1.8	1.1	1.1	0.6	0.9	0.3	0.2	0.8
	2016	I	0.9	0.8	-0.2	1.4	0.4	0.4	1.0	-0.5	0.3	-0.3	0.8
		II	0.8	0.6	0.4	2.3	1.2	1.1	0.6	0.8	1.2	-0.1	0.5 (±0.3)
		III	0.7	-0.7	0.4	2.2	1.2	1.1	0.5	0.6	0.9	-0.1	0.4 (±0.9)
		IV	0.8	-1.0	0.3	1.9	1.0	0.9	0.5	1.3	1.6	-0.1	0.4 (±1.6)
	2017	I	0.6	1.0	0.5	1.8	1.0	1.0	0.7	1.0	1.2	0.0	0.7 (±1.6)
		II	0.7	0.0	0.5	1.6	1.0	0.9	0.6	0.7	1.1	-0.1	0.5 (±1.8)
		III	0.6	-0.4	0.7	2.3	1.4	1.3	0.6	0.8	1.1	-0.1	0.5 (±1.9)
		IV	0.6	-0.4	0.7	1.9	1.3	1.2	0.5	0.9	1.1	-0.1	0.5 (±1.9)

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de mayo de 2016



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.4	-1.3	-0.2	-12.8	0.6	0.9	0.7	-5.6	-1.0	
	2012	-11.0	-5.3	-4.9	-14.3	-0.2	-0.8	-0.4	-4.4	-2.6	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.9	3.7	3.4	5.2	3.7	1.7	3.1	2.8	3.2	
	2016	3.9	1.4	0.8	3.6	3.7	2.0	3.2	2.5	2.7 (±0.8)	
	2017	0.5	-0.5	-0.1	0.8	3.6	1.6	3.1	0.9	2 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2014	I	3.2	1.6	-0.8	-7.3	1.9	-0.5	1.3	-0.4	0.4
		II	-6.0	2.4	1.5	-3.9	2.6	-0.5	1.8	0.8	1.2
		III	-2.9	2.2	1.5	0.2	3.0	-0.5	2.1	1.3	1.7
		IV	-8.7	2.6	2.5	3.1	3.4	-0.2	2.5	1.7	2.1
	2015	I	-4.0	2.8	3.0	5.9	3.4	0.9	2.7	2.3	2.7
		II	2.0	3.8	3.6	5.8	3.7	1.1	3.0	2.6	3.2
		III	3.7	4.3	3.8	5.1	3.7	2.2	3.3	2.7	3.4
		IV	6.2	4.1	3.4	4.0	3.8	2.4	3.4	3.6	3.5
	2016	I	5.5	4.3	2.6	2.6	4.0	2.2	3.5	3.4	3.4
		II	6.3	1.6	0.7	4.9	3.6	2.2	3.2	3.2	3 (±0.3)
		III	3.5	0.4	0.1	4.1	3.5	1.9	3.1	2.6	2.5 (±0.9)
		IV	0.6	-0.4	-0.2	2.7	3.6	1.6	3.1	0.9	2.1 (±1.6)
	2017	I	1.8	-1.5	-0.8	3.3	3.6	1.3	3.0	0.6	2 (±1.6)
		II	0.0	-0.3	-0.1	1.0	3.5	1.4	3.0	0.6	2 (±1.8)
		III	0.0	-0.2	0.2	-0.2	3.6	1.6	3.1	1.3	2 (±1.9)
		IV	0.1	-0.1	0.3	-1.1	3.6	1.9	3.2	1.2	2.1 (±1.9)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.4	-1.3	-0.2	-12.8	0.6	0.9	0.7	-5.6	-1.0	
	2012	-11.0	-5.3	-4.9	-14.3	-0.2	-0.8	-0.4	-4.4	-2.6	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.9	3.7	3.4	5.2	3.7	1.7	3.1	2.8	3.2	
	2016	3.9	1.4	0.8	3.6	3.7	2.0	3.2	2.5	2.7 (±0.8)	
	2017	0.5	-0.5	-0.1	0.8	3.6	1.6	3.1	0.9	2 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	-5.2	0.8	0.9	-1.4	0.9	-0.3	0.6	0.3	0.4
		II	-4.9	0.4	0.7	0.0	1.0	0.0	0.7	0.1	0.5
		III	1.0	0.5	0.3	2.1	0.9	-0.2	0.6	0.1	0.6
		IV	0.2	0.9	0.6	2.5	0.6	0.3	0.5	1.2	0.7
	2015	I	-0.3	0.9	1.4	1.2	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
		II	1.0	1.4	1.2	-0.1	1.3	0.3	1.1	0.4	1.0
		III	2.7	1.0	0.5	1.3	0.9	0.8	0.9	0.2	0.8
		IV	2.7	0.7	0.3	1.5	0.7	0.5	0.6	2.0	0.8
	2016	I	-1.0	1.1	0.7	-0.1	1.0	0.6	0.9	0.7	0.8
		II	1.7	-1.2	-0.7	2.1	0.9	0.3	0.8	0.3	0.5 (±0.3)
		III	0.0	-0.1	-0.2	0.6	0.8	0.5	0.7	-0.4	0.4 (±0.9)
		IV	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.8	0.2	0.7	0.4	0.4 (±1.6)
	2017	I	0.1	-0.1	0.0	0.4	1.0	0.3	0.8	0.4	0.7 (±1.6)
		II	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.8	0.4	0.7	0.2	0.5 (±1.8)
		III	0.0	0.0	0.1	-0.6	0.8	0.6	0.8	0.3	0.5 (±1.9)
		IV	0.0	0.0	0.1	-0.7	0.9	0.5	0.8	0.3	0.5 (±1.9)

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de mayo de 2016



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-8.0	-6.4	
	2013	-12.1	-1.3	-2.2	1.1	-2.7	-2.7	-1.5	-1.8	
	2014	-1.7	2.3	2.0	1.6	3.2	-1.5	2.3	3.3	
	2015	3.0	1.2	1.3	7.2	4.0	0.7	3.9	3.3	
	2016	0.2	3.4	3.1	7.0	3.4	-2.9	4.3	2.9 (±2)	
	2017	1.6	3.2	3.1	6.0	3.2	0.6	3.9	3.3 (±3)	
	2018	1.5	3.3	3.2	6.3	3.6	-4.5	4.2	2.7 (±3)	
TASAS ANUALES	2015	I	2.8	-1.0	-0.8	2.3	2.3	1.9	1.3	1.4
		II	3.2	0.5	0.7	6.5	5.2	2.5	4.0	3.7
		III	5.8	2.9	3.1	11.9	4.4	2.1	5.8	5.0
		IV	0.6	2.3	2.2	8.8	4.0	-4.1	4.7	3.0
	2016	I	-3.1	2.0	1.6	6.3	2.1	-5.7	3.0	1.3
		II	2.0	4.9	4.7	9.2	4.7	-3.4	5.9	4.2
		III	0.8	3.4	3.2	6.1	3.8	-3.6	4.2	2.6
		IV	0.8	3.1	2.9	6.4	3.1	1.5	3.9	3.5
	2017	I	9.2	8.6	8.7	11.8	8.2	3.7	9.3	8.3
		II	-3.7	-0.7	-0.9	1.6	-0.6	-1.7	-0.1	-0.4
		III	-0.1	2.4	2.2	5.1	2.3	0.1	3.0	2.4
		IV	1.8	2.7	2.6	6.0	3.3	0.3	3.8	3.2
	2018	I	-1.9	0.1	0.0	3.0	0.8	-4.6	1.2	0.2
		II	6.0	6.5	6.5	10.0	6.8	-3.7	7.6	5.7
		III	0.0	2.3	2.1	5.2	2.7	-5.5	3.2	1.5
		IV	1.9	4.4	4.2	6.8	4.0	-3.9	4.9	3.4

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Enero	-2.6	-3.6	-0.3	-2.2	0.5	9.3	7.0
Febrero	-3.4	-8.8	2.9	1.1	5.5	2.3	2.1
Marzo	-10.3	-10.4	8.0	5.0	-1.7	13.3	-7.4
Abril	-7.8	6.3	-2.2	2.4	6.0	-8.4	14.9
Mayo	-4.8	-3.1	0.6	1.4	3.9	3.5	4.2
Junio	-7.3	-4.8	2.8	7.4	2.8	3.4	-0.4
Julio	-4.5	1.0	1.0	6.1	-1.8	3.6	3.7
Agosto	-3.5	-4.3	-2.5	5.1	5.7	2.5	1.1
Septiembre	-12.4	3.6	3.7	3.9	5.0	1.2	-0.4
Octubre	-0.6	1.1	0.9	-0.2	1.9	5.7	4.2
Noviembre	-7.8	-0.1	-0.3	6.1	8.1	2.9	2.1
Diciembre	-10.2	3.5	3.7	3.5	0.3	0.9	4.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de mayo de 2016

Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales de crecimiento									
		Pesos	2015			Tasas anuales medias			
			Oct	Nov	Dic	2015	2016	2017	2018
C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	-41.6	-55.1	-56.8	-40.8	-23.3	-28.0	-7.7
	08 Otras industrias extractivas	8.6	-5.6	-3.4	-7.3	0.1	2.8	1.4	0.4
		11.2	-14.0	-15.0	-18.4	-8.3	-2.5	-1.5	0.0
D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	-2.6	6.4	4.4	1.0	2.0	2.3	-0.1
	11 Fabricación de bebidas	35.1	-11.2	0.2	-5.1	-0.6	-0.1	2.1	-0.2
	12 Industria del tabaco	3.0	-10.6	-8.3	-0.8	-15.7	-4.4	-4.4	-0.8
	13 Industria textil	11.0	2.2	9.7	7.8	5.3	7.2	8.0	0.3
	14 Confección de prendas de vestir	13.3	-3.9	20.0	4.7	-6.7	8.0	2.6	-0.2
	15 Industria del cuero y del calzado	7.6	2.3	0.3	-5.2	0.0	1.6	1.5	-0.1
	16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	1.9	9.5	5.7	5.6	6.0	6.8	0.7
	17 Industria del papel	27.0	2.0	6.3	6.2	3.3	3.5	2.1	-0.1
	18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	13.3	5.8	1.3	2.4	-1.5	-0.5	-0.2
	19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	15.2	4.5	8.2	6.5	3.9	4.1	0.1
	20 Industria química	59.8	2.9	8.1	3.7	4.1	3.3	2.2	0.0
	21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	-1.6	11.0	4.3	4.0	4.6	5.1	0.2
	22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	2.3	9.4	8.1	6.1	5.7	6.2	0.3
	23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	0.5	6.1	10.6	4.5	5.8	5.4	0.6
	24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	-2.5	-1.4	-0.2	-0.1	1.1	3.6	0.0
	25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	6.7	11.3	6.0	6.0	5.2	5.4	0.6
	26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	-0.8	6.7	-4.6	8.9	-6.7	-6.2	-0.5
	27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	-3.3	5.6	7.1	3.4	2.4	4.9	0.6
	28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	4.7	2.4	-7.6	1.0	4.1	1.4	-0.2
	29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	8.3	24.8	27.5	13.6	10.3	6.1	0.4
30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	-14.3	-2.6	-3.2	-3.4	0.1	-0.5	-0.3	
31 Fabricación de muebles	18.7	-2.8	10.0	2.0	5.7	5.2	5.1	0.7	
32 Otras industrias manufactureras	11.0	4.9	-0.7	0.5	4.8	1.8	4.3	0.1	
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	2.9	3.9	10.6	8.7	2.3	3.3	0.1	
		819.7	1.2	7.8	5.0	3.9	3.9	3.6	0.2
D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado		143.9	-4.0	-0.1	-4.1	0.2	-1.1	1.8	-0.3
E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación		25.1	-21.9	-20.3	-16.1	1.1	-1.7	3.2	0.1
IPI Total		999.89	-0.2	6.1	3.5	3.3	2.9	3.3	2.7

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de mayo de 2016

IV.2. INFLACIÓN

El IPC en España registró una variación anual del 1.1% negativo en abril, tres décimas menos que en el mes precedente. En términos mensuales, se produjo un aumento del 0.7%. La tasa finalmente observada fue una décima más baja que la prevista por el BIAM.

El error a la baja se origina en la componente subyacente, concretamente en el grupo especial de Servicios. Dicha innovación fue en parte compensada por el error al alza observado en la componente energética: por una parte los carburantes registraron por segundo mes consecutivo una subida intermensual de los precios; por la otra, la electricidad bajó de precio menos de lo que los indicadores adelantados hacían prever.

Lo más destacable de la inflación de abril es el comentado comportamiento en algunos Servicios, fundamentalmente relacionados con el turismo. Viajes Organizados y Transporte experimentaron bajas de precios cuando se esperaban alzas. Destaca especialmente la de Viajes Organizados, donde se acumulan dos efectos: la Semana Santa en marzo fue poco inflacionaria respecto al comportamiento histórico, plausiblemente afectada por el contexto a la baja en los precios energéticos; posteriormente la rebaja a precios de temporada normal en abril parece más intensa de lo que ha sido históricamente.

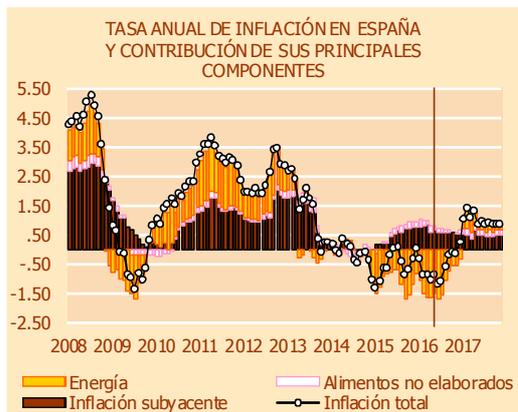
En lo que respecta a Transporte, la bajada en los precios de las radiales que iba a instrumentarse en enero y marzo, puede haber visto trasladado parte del efecto a abril.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	abr-16	may-16	2014	2015	2016	2017
Subyacente 81.41%	0.7	0.8 (±0.18)	0.0	0.6	0.8 (±0.32)	0.6 (±0.99)
Total 100%	-1.1	-0.9 (±0.19)	-0.2	-0.5	-0.6 (±0.52)	1 (±1.44)

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Hoteles, por su parte, subió menos de lo esperado. Tras haber empezado el año marcando fuertes alzas de precios, ha corregido la trayectoria al acabar la Semana Santa.

La previsión de inflación media anual de 2016 en el grupo especial de Servicios se ha reducido 2 décimas, hasta el 1.0%. La importancia de este grupo, cuya ponderación en el IPC es del 40% afecta a la previsión de inflación subyacente que se revisa a la baja una décima en 2016 hasta el 0.8% (±0.32). Para 2017 también se experimenta la misma revisión en este caso hasta el 0.6% (±0.99).

La parte no subyacente de inflación, sin embargo, sorprendió en sentido contrario. Los carburantes y combustibles ascendieron de precio mensualmente por segunda vez consecutiva (Gráfico IV.2.7) algo que no sucedía desde mayo de 2015. Asimismo el precio futuro descontado por los mercados para el BRENT ha aumentado desde abril. El precio medio para 2016 sería hoy de 43\$ dólares el barril, un 10% mayor de lo que lo era el mes pasado (Gráficos IV.2.6 y IV.2.8). El mercado del crudo, aparentemente habría tocado mínimos en el primer trimestre del año, pero el ritmo de subida descontado por el momento no produciría efectos positivos en la inflación claros hasta 2017.

Los precios de la energía sorprenden en dirección contraria, provocando una corrección al alza en sus previsiones. La resultante de estas dos trayectorias es una revisión al alza de una décima en los pronósticos de inflación general para 2016 hasta el 0.7% (±0.52) negativo.



En lo que respecta al otro gran componente de los precios energéticos, el grupo de electricidad y gas, en el mes de abril la bajada fue menor de lo que del Precio de venta al Pequeño Consumidor, calculado por Red Eléctrica Española, hacia presagiar (Gráfico IV.2.5). En mayo, además podría observarse el primer ascenso intermensual de la serie en lo que va de 2016.

Las tendencias a corto plazo en la energía, claramente alcistas contrarrestan la revisión a la baja en la inflación subyacente. Las perspectivas de inflación total para 2016 se elevan una décima hasta el 0.7% (± 0.52) negativo. Para 2017 la inflación prevista se mantiene en el 0.9% (± 1.45).

A corto plazo se pronostica que la inflación anual de mayo se sitúe en el 0.9% (± 0.19) negativo. Como novedad respecto al pronóstico del mes pasado todos los meses ya no presentarían inflación anual negativa sino que diciembre se situaría en 0.0% (± 1.35) (Ver Cuadros IV.2.2 y IV.2.4).

La revisión a la baja en la inflación subyacente está muy ligada a factores transitorios relacionados con la primera parte del año, entre los cuales ha tenido impacto la celebración de la semana santa un mes antes que el año 2015, no parece plausible que vayan a permanecer como tendencia a la baja de manera sostenida. Teniendo en cuenta el presente contexto, especialmente la trayectoria en los precios energéticos, es más probable que las perspectivas de inflación global se corrijan al alza en los próximos meses, que lo contrario.

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.2.3



Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

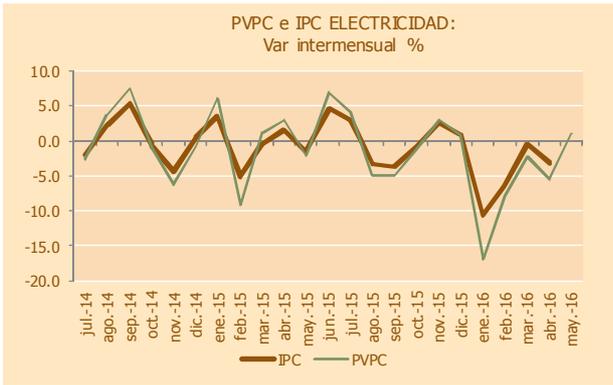
Cuadro IV.2.2

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
	Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)	
2106	Enero		
	Febrero		
	Marzo		
	Abril		
	Mayo	99.99%	99.99%
	Junio	99.99%	99.99%
	Julio	99.99%	99.99%
	Agosto	99.32%	99.94%
	Septiembre	94.40%	98.76%
	Octubre	89.52%	96.65%
	Noviembre	87.69%	95.32%
	Diciembre	76.35%	88.30%
2107	Enero	48.55%	65.68%
	Febrero	36.67%	53.02%
	Marzo	46.92%	62.44%
	Abril	40.74%	55.54%
	Mayo	54.27%	67.82%
	Junio	50.59%	64.26%
	Julio	53.81%	67.15%
	Agosto	52.79%	66.30%
	Septiembre	54.12%	67.40%
	Octubre	54.13%	67.33%
	Noviembre	54.39%	67.36%
	Diciembre	55.02%	67.96%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fechas: 27 de mayo de 2016

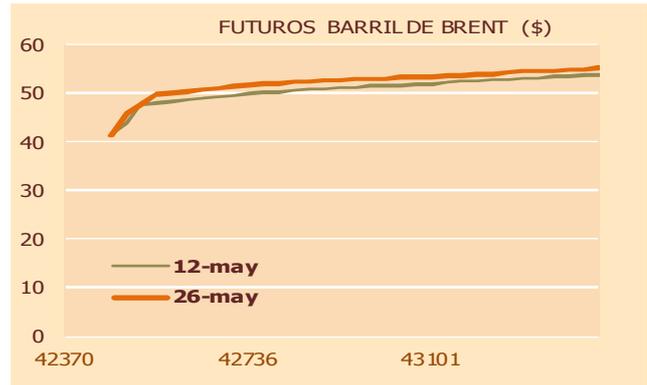


Gráfico IV.2.5



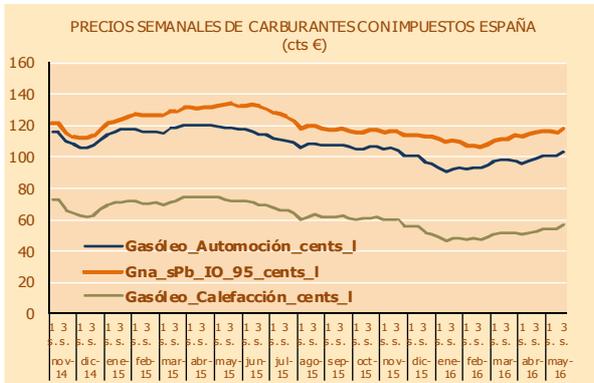
Fuente: PVPC Red Eléctrica Española
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.2.6



Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.2.7



Fuente: OIL BULLETIN.COMISIÓN EUROEA
Fecha: 27 de mayo de 2016

Gráfico IV.2.8



Fuente: EIA & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016

Cuadro IV.2.3

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA ¹ EN ESPAÑA									
Pesos x 1000									
Grupo Especial	ALIMENTOS ELAB.	BIENES IND. NO ENERG.	SERVICIOS	IPC SUBYACENTE	ALIMENTOS NO ELAB.	IPC NO ENERG.	ENERGÍA	IPC TOTAL	
2009 Oct ⁽²⁾	96.0	195.1	26.3	317.3	49.4	366.7	78.1	444.8	
2014	Ene	29.1	184.4	124.3	337.8	21.1	358.9	74.4	433.2
	Feb	40.9	183.1	137.6	361.5	35.4	397.0	74.4	471.3
	Mar	41.5	117.3	135.6	294.3	35.0	329.3	74.4	403.7
	Abr	60.4	142.7	114.4	317.5	35.0	352.5	74.4	426.8
	May	52.4	118.3	106.3	277.1	37.2	314.2	5.3	319.5
	Jun	61.4	145.7	87.7	294.7	52.9	347.7	5.3	353.0
	Jul	69.4	180.6	101.6	351.6	43.3	394.9	74.4	469.3
	Ago	69.4	174.2	112.0	355.6	45.8	401.4	74.4	475.8
	Sep	69.4	143.4	126.1	338.9	44.9	383.8	74.4	458.2
	Oct	72.8	125.6	101.8	300.2	30.5	330.7	74.4	405.1
	Nov	71.6	110.8	101.3	283.7	28.0	311.8	74.4	386.1
	Dic	56.7	142.7	97.8	297.2	38.7	335.8	74.4	410.2
2015	Ene	55.0	126.4	100.7	282.1	37.3	319.4	89.4	408.8
	Feb	46.0	133.6	97.8	277.4	37.7	315.1	121.5	436.6
	Mar	46.0	147.4	101.3	294.7	28.0	322.8	121.5	444.2
	Abr	40.7	127.9	108.7	277.3	42.4	319.7	121.5	441.1
	May	28.2	111.7	100.7	240.6	29.4	270.1	121.5	391.5
	Jun	29.9	85.8	104.3	220.0	28.6	248.6	89.4	337.9
	Jul	45.1	92.9	104.3	242.2	28.6	270.8	89.4	360.2
	Ago	35.0	90.9	104.3	230.2	24.0	254.2	89.4	343.5
	Sep	41.9	85.1	81.3	208.3	7.3	215.6	121.5	337.1
	Oct	62.7	79.3	42.8	184.8	14.3	199.1	121.5	320.6
	Nov	49.0	77.0	46.3	172.3	24.7	197.1	89.4	286.4
	Dic	46.5	57.8	46.3	150.7	27.2	177.8	89.4	267.2
2016	Ene	28.1	97.0	44.3	169.4	28.1	197.5	121.5	318.9
	Feb	11.2	99.0	44.3	154.5	36.4	190.9	121.5	312.4
	Mar	28.4	76.7	40.7	145.9	18.9	164.7	121.5	286.2
	Abr	27.0	91.5	58.1	176.7	18.9	195.5	121.5	317.0

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016



Cuadro IV.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA													
Tasas anuales de crecimiento													
Índice de Precios al Consumo													
		Subyacente				TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
Pesos 2016		13.1%	2.0%	26.9%	40.1%	81.4%		6.4%	11.4%	17.9%			
TASA MEDIA ANUAL	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1		
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3		
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8		
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2		
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4		
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4		
	2014	0.0	2.2	-0.4	0.1	0.0		-1.0	-0.8	-0.9	-0.2		
	2015	0.8	1.9	0.3	0.7	0.6		1.6	-9.0	-5.1	-0.5		
	2016	1.0	0.4	0.3	1.0	0.8	± 0.32	1.6	-11.0	-6.3	-0.6	± 0.52	
	2017	0.5	0.5	0.0	1.0	0.6	± 0.99	2.4	3.0	2.8	1.0	± 1.44	
2018	0.5	0.5	0.0	1.1	0.6	± 0.99	3.1	1.4	2.1	0.9	± 1.44		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-0.3	1.5	-0.1	0.5	0.2		-0.7	-11.4	-7.7	-1.3	
		Febrero	-0.2	2.3	-0.1	0.3	0.2		0.9	-10.2	-6.3	-1.1	
		Marzo	0.4	0.0	-0.2	0.4	0.2		0.9	-7.4	-4.5	-0.7	
		Abril	0.4	2.4	0.0	0.3	0.3		0.2	-7.2	-4.5	-0.6	
		Mayo	0.5	2.4	0.1	0.6	0.5		2.3	-6.4	-3.2	-0.2	
		Junio	1.0	2.4	0.3	0.7	0.6		3.1	-5.7	-2.5	0.0	
		Julio	1.1	1.7	0.4	0.9	0.8		1.8	-5.7	-3.0	0.1	
		Agosto	1.3	1.5	0.3	0.8	0.8		2.7	-9.7	-5.2	-0.4	
		Septiembre	1.3	1.5	0.4	0.9	0.8		2.6	-13.6	-7.8	-0.9	
		Octubre	1.3	1.5	0.6	1.0	0.9		2.7	-13.1	-7.4	-0.7	
		Noviembre	1.3	1.5	0.7	1.0	1.0		2.4	-9.9	-5.4	-0.3	
		Diciembre	1.4	1.5	0.6	1.0	0.9		2.5	-7.4	-3.7	0.0	
2016	Enero	1.4	1.0	0.5	1.0	0.9		4.5	-10.3	-5.2	-0.3		
	Febrero	1.4	0.3	0.5	1.3	1.0		1.9	-14.1	-8.5	-0.8		
	Marzo	1.0	0.3	0.5	1.4	1.0		2.2	-14.8	-8.6	-0.8		
	Abril	1.2	0.3	0.5	0.9	0.7		3.1	-15.1	-8.5	-1.1		
	Mayo	1.3	0.3	0.4	1.0	0.8	± 0.18	2.4	-13.9	-7.9	-0.9	± 0.19	
	Junio	1.1	0.3	0.3	0.9	0.7	± 0.30	1.4	-15.4	-9.1	-1.2	± 0.42	
	Julio	1.1	0.3	0.4	0.9	0.7	± 0.42	1.7	-14.3	-8.4	-1.1	± 0.61	
	Agosto	0.9	0.4	0.4	0.9	0.7	± 0.53	0.6	-10.2	-6.0	-0.6	± 0.82	
	Septiembre	0.8	0.4	0.3	1.0	0.7	± 0.60	0.4	-7.1	-4.1	-0.2	± 0.98	
	Octubre	0.7	0.5	0.1	1.1	0.7	± 0.67	-0.5	-5.6	-3.6	-0.1	± 1.11	
	Noviembre	0.6	0.5	0.0	1.1	0.6	± 0.76	0.5	-6.0	-3.4	-0.1	± 1.24	
	Diciembre	0.6	0.5	0.0	1.1	0.6	± 0.85	1.6	-3.6	-1.5	0.2	± 1.35	
2017	Enero	0.6	0.6	0.0	1.1	0.6	± 0.92	1.9	3.1	2.8	1.0	± 1.45	
	Febrero	0.6	0.4	0.0	0.9	0.5	± 0.99	3.4	6.4	5.4	1.4	± 1.54	
	Marzo	0.6	0.4	0.0	0.7	0.5	± 1.06	2.7	4.6	4.0	1.1	± 1.62	
	Abril	0.6	0.5	0.0	1.3	0.8	± 1.14	2.5	4.5	3.8	1.3	± 1.71	
	Mayo	0.5	0.5	0.0	1.0	0.6	± 1.19	2.2	2.1	2.2	0.8	± 1.80	
	Junio	0.5	0.5	0.0	1.0	0.6	± 1.22	2.3	3.3	2.9	1.0	± 1.83	
	Julio	0.5	0.5	0.0	0.9	0.5	± 1.23	1.8	2.7	2.4	0.9	± 1.84	
	Agosto	0.5	0.5	0.0	0.9	0.5	± 1.23	2.6	2.5	2.5	0.9	± 1.83	
	Septiembre	0.5	0.5	0.0	0.9	0.5	± 1.24	2.3	2.2	2.2	0.9	± 1.84	
	Octubre	0.5	0.5	0.0	1.0	0.6	± 1.24	2.5	2.0	2.2	0.8	± 1.85	
	Noviembre	0.5	0.5	0.0	1.0	0.6	± 1.24	2.4	1.8	2.0	0.8	± 1.88	
	Diciembre	0.5	0.5	0.0	1.0	0.6	± 1.19	2.3	1.5	1.8	0.8	± 1.88	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de mayo de 2016



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	
Pesos 2016		13.1%	2.0%	26.9%	40.1%	81.4%	6.4%	11.4%	17.9%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.2	0.6	-4.6	-0.1	-1.5	0.5	-3.3	-2.0	-1.6
		2016	0.2	0.0	-4.7	0.0	-1.6	1.2	-6.2	-3.4	-1.9
		2017	0.1	0.0	-4.7	0.0	-1.6	1.4	0.3	0.8	-1.1
	Febrero	2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.0	0.8	-0.4	0.1	0.0	0.8	1.4	1.2	0.2
		2016	0.1	0.2	-0.3	0.4	0.1	-1.5	-2.9	-2.3	-0.4
		2017	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.0
	Marzo	2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.5	-2.2	1.2	0.3	0.5	-1.6	2.7	1.2	0.6
		2016	0.0	0.1	1.1	0.4	0.6	-0.2	1.8	1.0	0.6
		2017	0.1	0.0	1.1	0.2	0.5	-0.8	0.1	-0.3	0.3
	Abril	2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	-0.2	2.4	2.9	0.3	1.1	-0.5	0.5	0.2	0.9
		2016	0.0	0.0	2.8	-0.2	0.8	0.5	0.2	0.3	0.7
		2017	0.0	0.1	2.8	0.4	1.1	0.3	0.1	0.2	0.9
	Mayo	2014	-0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.1	0.0	0.8	0.1	0.3	1.3	1.0	1.1	0.5
		2016	0.1	0.0	0.8	0.2	0.4	0.6	2.4	1.8	0.7
		2017	0.0	0.0	0.8	-0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
	Junio	2014	-0.3	0.0	-0.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.1	1.2	0.7	0.9	0.3
		2016	0.0	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.3	-1.0	-0.5	-0.1
		2017	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.0	0.4	0.1	0.2	0.1
	Julio	2014	-0.1	0.7	-4.0	0.4	-1.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.9
		2015	0.1	0.0	-3.9	0.6	-1.0	-1.2	-0.6	-0.8	-0.9
		2016	0.0	0.0	-3.8	0.6	-1.0	-0.9	0.7	0.0	-0.8
		2017	0.0	0.0	-3.8	0.5	-1.0	-1.4	0.1	-0.5	-0.9
	Agosto	2014	0.0	0.2	-0.3	0.4	0.1	0.7	0.0	0.2	0.2
		2015	0.1	0.0	-0.3	0.4	0.1	1.6	-4.3	-2.1	-0.3
		2016	0.0	0.1	-0.3	0.4	0.1	0.5	0.4	0.4	0.2
		2017	0.0	0.1	-0.3	0.4	0.1	1.3	0.1	0.6	0.2
	Septiembre	2014	0.2	0.0	1.3	-0.9	0.0	-0.1	1.4	0.8	0.2
		2015	0.2	0.0	1.4	-0.8	0.1	-0.2	-3.0	-1.9	-0.3
		2016	0.1	0.0	1.3	-0.7	0.1	-0.4	0.3	0.0	0.1
		2017	0.1	0.0	1.3	-0.7	0.1	-0.6	0.1	-0.2	0.0
	Octubre	2014	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	1.2	-1.9	-0.8	0.5
		2015	0.1	0.0	3.1	-0.3	0.8	1.2	-1.3	-0.3	0.6
		2016	0.0	0.1	2.9	-0.2	0.9	0.3	0.3	0.3	0.8
		2017	0.0	0.1	2.9	-0.2	0.9	0.5	0.1	0.3	0.8
	Noviembre	2014	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.5	-2.9	-2.0	-0.1
		2015	0.1	0.0	1.6	-0.2	0.4	-0.7	0.7	0.1	0.4
		2016	0.1	0.0	1.4	-0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
		2017	0.1	0.0	1.4	-0.2	0.4	0.2	0.1	0.1	0.3
	Diciembre	2014	0.0	0.0	-0.5	0.3	0.0	-0.3	-4.8	-3.1	-0.6
		2015	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	-0.1	-2.1	-1.3	-0.3
		2016	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	1.0	0.3	0.6	0.1
		2017	0.1	0.1	-0.6	0.3	0.0	0.9	0.1	0.4	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de mayo de 2016



Cuadro IV.2.6

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
		Pesos ¹ 2016		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	2.4	1.7	0.4	0.0	0.5	0.4
			Aceites y Grasas	0.6	6.3	9.4	-0.3	5.0	2.9	1.1
			Tabaco	2.0	7.2	7.3	2.2	1.9	0.4	0.5
				14.5	146.8	146.7	150.7	151.3	150.6	150.6
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	5.3	1.2	-2.0	0.8	3.0	2.5	0.9
			Calzado	1.7	0.5	0.4	0.6	0.8	0.7	0.7
			Vestido	5.9	0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.5	0.6
			Resto	14.3	1.0	1.7	-1.1	-0.7	-0.6	-0.7
				27.1	277.9	269.9	263.3	264.2	269.4	269.4
		Servicios	Correo	0.0	3.2	3.2	0.3	10.2	1.5	1.4
			Cultura	1.7	3.8	4.2	-0.8	-0.6	0.3	0.6
			Enseñanza no universitaria	1.0	2.0	1.9	1.0	1.1	0.9	0.9
	Hoteles		0.8	0.1	-0.6	1.2	2.2	7.0	7.1	
	Medicina		2.9	1.6	1.9	2.1	2.2	2.3	2.4	
	Menaje		2.1	2.1	1.8	1.7	1.4	1.7	0.6	
	Restaurantes		10.8	0.9	0.6	0.4	0.7	1.0	1.1	
	Teléfono		3.3	-3.6	-4.3	-6.0	-1.7	1.5	-1.2	
	Transporte		5.9	2.7	2.2	0.9	0.9	1.3	1.1	
	Turismo		1.5	5.7	3.3	1.4	3.5	-4.2	-3.8	
	Universidad		0.6	9.7	18.3	3.0	1.1	0.7	3.0	
	Vivienda		5.9	1.2	0.9	0.1	0.0	0.5	1.2	
	Resto		3.4	3.1	4.2	1.1	1.5	1.1	1.1	
			39.9	9.8	10.1	10.4	10.6	10.6	10.6	
			81.5	1.6	1.4	0.0	0.6	0.6	0.6	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.5	2.5	1.7	0.0	-1.1	-0.6	1.9
			Frutas	1.3	4.6	9.8	-4.6	3.3	1.0	1.5
			Huevos	0.2	7.4	10.7	-3.3	-2.7	-0.1	-0.4
Legumbres			1.0	0.6	0.4	-1.0	6.6	0.1	2.9	
Moluscos			0.5	0.5	1.0	5.3	2.7	3.4	2.1	
Patatas			0.3	-3.5	20.3	-12.4	1.0	9.1	5.9	
Pescados			1.2	0.9	0.3	3.0	2.4	5.3	3.1	
			7.0	65.0	64.1	66.8	66.4	64.5	64.5	
Energía		Carburantes	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
		Combustibles	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
		Electricidad y Gas	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
			11.5	107.0	121.8	121.1	121.4	114.3	114.3	
		18.5	6.5	1.3	-0.9	-5.1	-5.1	-5.1		
		100.0	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de mayo de 2016



Cuadro IV.2.7

EVOLUCIÓN DE LAS PONDERACIONES ¹ DE LOS DISTINTOS SECTORES EN EL IPC ESPAÑOL											
Pesos x 1000											
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	110.1	114.0	113.3	113.9	114.9	118.6	119.7	119.3
			Aceites y Grasas	6.3	5.7	5.6	5.3	5.5	6.0	5.7	5.8
			Tabaco	18.0	19.9	21.1	21.2	20.5	20.0	19.9	19.7
				139.6	140.0	140.5	140.8	144.6	145.3	144.8	144.8
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	57.9	50.8	49.2	48.3	43.9	44.4	47.2	53.2
			Calzado	19.0	18.6	18.5	18.0	17.7	16.6	16.6	16.8
			Vestido	68.4	67.5	66.7	64.7	62.4	58.7	58.8	58.5
			Resto	156.2	154.8	152.3	148.5	147.6	145.3	143.3	142.5
				291.8	286.7	279.5	271.6	265.0	266.0	271.0	271.0
		Servicios	Correo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
	Cultura		19.1	19.2	18.5	18.2	18.5	18.1	18.1	17.2	
	Enseñanza no universitaria		8.8	8.7	8.9	9.0	9.0	9.5	9.6	9.8	
	Hoteles		7.7	7.5	7.4	7.6	7.6	7.3	7.5	7.7	
	Medicina		24.0	25.6	25.9	25.8	25.6	26.8	27.4	28.5	
	Menaje		18.6	19.2	20.5	20.5	20.8	21.0	20.8	21.3	
	Restaurantes		115.6	112.8	107.8	107.0	106.1	104.9	105.6	108.2	
	Teléfono		36.1	38.1	39.0	37.7	37.4	36.5	34.0	33.3	
	Transporte		54.5	56.1	57.8	58.2	58.3	58.5	58.0	58.8	
	Turismo		14.2	14.8	13.9	14.3	14.2	13.9	14.0	14.7	
	Universidad		4.5	4.8	4.9	5.2	5.6	6.0	6.1	6.2	
	Vivienda		53.2	56.3	58.0	58.0	58.7	59.0	59.5	59.3	
	Resto		32.7	32.8	33.8	33.1	33.5	34.3	33.8	34.1	
			396.1	396.7	394.7	395.4	396.0	394.5	399.3	399.3	
			823.4	814.7	807.8	805.7	805.8	815.1	815.1	815.1	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	26.8	27.2	26.6	26.3	25.9	26.4	26.2	25.1
			Frutas	12.8	13.0	12.6	13.4	13.1	14.4	14.1	13.5
			Huevos	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.1	2.0
Legumbres			8.5	8.7	8.7	9.1	9.0	9.2	9.5	9.7	
Moluscos			5.7	5.4	5.6	5.6	5.5	5.6	5.7	5.5	
Patatas			3.0	2.8	3.0	3.0	2.9	3.3	3.0	2.8	
Pescados			13.1	12.3	12.2	11.9	11.7	11.8	11.8	11.7	
			71.3	70.3	71.1	70.0	72.9	72.3	70.3	70.3	
Energía		Carburantes	60.2	57.9	59.7	64.5	69.1	69.1	68.0	62.7	
		Combustibles	4.8	4.4	5.0	5.1	5.4	5.3	5.1	4.7	
		Electricidad y Gas	38.2	38.9	41.6	44.6	47.7	47.1	48.7	47.2	
			101.2	106.3	114.2	122.2	121.5	121.8	114.6	114.6	
			176.6	185.3	192.2	194.3	194.1	184.9	184.9	184.9	
			1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	

1. Las diferencias entre los pesos de esta tabla (agregados provenientes de subclases) y los incluidos en las tablas de tasas interanuales y mensuales (grupos especiales) se derivan de las ligeras discrepancias entre la desagregación del INE por grupos especiales y por subclases.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de mayo de 2016

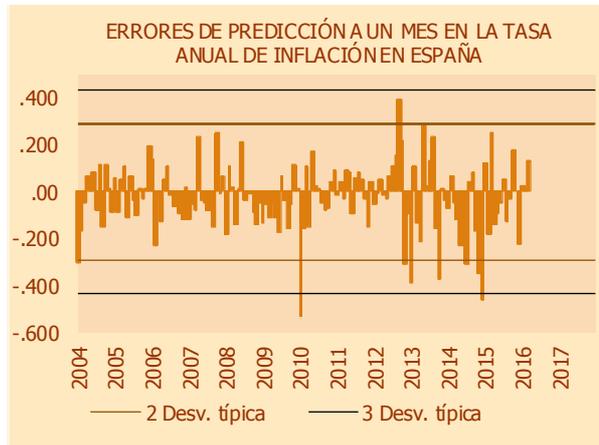


ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.9



Gráfico IV.2.10



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, abril de 2016				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2016	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.06	1.16	1.09	± 0.44
Bs. Industriales no energéticos	26.94	0.45	0.51	± 0.3
Servicios	40.13	0.79	1.17	± 0.2
SUBYACENTE	81.41	0.74	0.94	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.45	3.18	3.17	± 1.17
Energía	11.43	-15.10	-16.21	± 0.82
RESIDUAL	17.87	-8.83	-9.03	± 0.78
TOTAL	100	-1.05	-0.99	± 0.19

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 13 de mayo de 2016

Cuadro IV.2.9

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, abril de 2016				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2016	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.06	-0.01	-0.02	± 0.44
Bs. Industriales no energéticos	26.94	2.84	2.89	± 0.3
Servicios	40.13	-0.24	0.13	± 0.2
SUBYACENTE	81.41	0.78	0.99	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.45	0.52	0.53	± 1.17
Energía	11.43	0.19	-1.17	± 0.82
RESIDUAL	17.87	0.31	-0.30	± 0.78
TOTAL	100	0.70	0.76	± 0.19



Cuadro IV.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASE Y GRUPO ESPECIAL EN ESPAÑA

Tasas de variación medias anuales

	Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017
BS. INDUST. NO ENERG. (BINE)	26.42	0.3	0.0	ALIM. ELAB. Y TABACO (AE)	15.13	1.0	0.5	SERVICIOS (SER)	39.67	1.0	1.0
P. ext. de hombre	1.90	-1.4	1.2	Arroz	0.10	2.0	0.0	Srv. de mant. y Rep.	2.03	1.5	0.5
P. int. de hombre	0.13	-1.5	1.4	Harinas y cereales	0.18	-0.3	0.3	Otros Srv rel. a veh.	0.33	0.1	-1.5
P. ext. de mujer	2.50	-1.8	0.0	Pan	1.52	-0.2	-0.6	Trans. por ferrocarril	0.21	1.2	3.0
P. int. de mujer	0.23	-1.2	1.5	Past., bollería etc	1.02	0.9	1.2	Trans. por carretera	0.70	1.2	0.5
P. vest niño y bebé	0.97	-1.9	0.8	Pasta alimenticia	0.13	1.9	1.6	Transporte aéreo	0.36	-2.3	3.2
Calzado de hombre	0.58	0.7	0.6	Charcutería	1.76	-0.1	-0.6	Otros Srv de trans.	0.30	-0.9	2.4
Calzado de mujer	0.78	0.8	0.7	Preparados de carne	0.34	1.1	1.0	Seg. de automóvil	1.87	2.8	1.5
Calzado niño y bebé	0.30	0.9	1.1	Pesc. conser/prep.	0.72	1.1	1.8	Rest. bares y caf.	10.28	1.0	1.1
Automóviles	4.36	2.7	1.0	Leche	0.94	-3.5	-1.6	Hoteles y otros aloj.	0.75	7.0	7.1
Otros vehículos	0.20	1.5	-0.9	Otros prod. lácteos	0.74	0.7	0.4	Viaje organizado	1.40	-4.2	-3.8
Acces. de manten.	0.16	-2.2	-1.7	Quesos	0.71	0.5	1.0	Universidad	0.61	0.7	3.0
Mat. cons .de la viv.	0.23	-0.1	0.6	Frut.conser/frut. Sec	0.29	4.2	1.2	Correos	0.02	1.5	1.4
Distribución de agua	1.12	-0.3	0.8	Leg/Hort. secas	0.09	6.3	0.3	Teléfono	3.40	1.5	-1.2
Muebles	1.16	-0.1	0.3	Leg /Hor cong/conser	0.35	0.9	0.0	Alquiler de vivienda	2.74	-0.7	0.4
Otros enseres	0.20	1.3	1.3	Azúcar	0.11	1.0	-0.7	Srv. cons. Vivienda	0.93	-0.1	1.1
Art. Text. hogar	0.54	-1.5	-1.6	Choco./confituras	0.55	1.8	1.8	Rec. Basu./alcant/etc.	2.28	1.4	2.1
Frigor. Lav. lavavaj.	0.37	-3.6	-3.6	Ot. prod. aliment.	0.38	0.0	-0.7	Sv. Med/Pmed. n hosp	0.50	0.9	1.8
Cocinas y hornos	0.12	-0.5	-1.3	Café, cacao e inf.	0.36	1.2	1.5	Sv dentales	1.05	1.2	1.1
Ap. Calif. Air. Acon.	0.21	-0.1	-0.3	Ag.min/refre/zumos	0.81	2.1	1.6	Sv hospitalarios	0.11	-2.3	-1.9
Otros electrodom.	0.12	-1.2	-1.0	Espirituosos y licores	0.14	0.5	1.2	Seg. médicos	1.08	4.2	4.1
Crist. vajilla y cubert	0.09	-0.1	1.0	Vinos	0.34	0.7	0.4	Sv recr. y depor.	0.81	0.3	1.1
Uten. de coc. y men.	0.11	0.7	0.5	Cerveza	0.32	0.7	1.4	Sv culturales	1.00	0.4	0.1
Herr/Acc Casa/ Jard	0.24	0.0	0.5	Tabaco	1.99	0.4	0.5	Educación	0.96	0.9	0.9
Art. de limp. hogar	1.28	-0.4	0.4	Manteq./margarina	0.06	1.0	4.7	Rep de calzado	0.02	1.7	1.0
Ot. art. no dur. Hog	0.39	0.4	0.9	Aceites	0.51	11.3	2.3	Sv.Dom/Ot.Sv.hogar	1.26	0.7	-0.4
Med /Ot.Prod.Farma.	1.03	-2.1	-2.3	ALIM. N. ELAB. (ANE)	15.13	1.6	2.4	Seg. para la vivienda	0.80	3.1	2.1
Material terapéutico	0.64	-1.8	-0.8	Carn tern y ajojo	0.82	1.0	3.4	Sv. cuidado personal	1.53	0.8	0.2
Eq. imagen/sonido	0.42	-5.1	-6.0	Carne de porcino	0.59	-1.9	0.5	Sv sociales	0.40	1.2	1.7
Eq. Foto. y cinem.	0.08	-9.2	-21.1	Carne de ovino	0.24	0.1	1.9	Otros seguros	0.69	2.8	2.6
Eq. informáticos	0.33	-10.7	-14.6	Carne de ave	0.83	-1.5	1.2	Sv financieros	0.04	-0.1	-0.6
Regs Imag/Sonido	0.15	-2.6	-0.2	Otras car/casq.	0.14	1.5	2.7	Otros Sv	0.67	0.4	1.3
Juegos y juguetes	0.54	-3.4	-2.7	Pescados	1.18	5.3	3.1	Rep. de electrodom.	0.11	0.4	0.7
Ot. art. Recr/depor.	0.09	-0.8	0.2	Crustaceos	0.57	3.4	2.1	ENERGÍA (ENE)	12.14	-12.2	2.3
Florist. y mascotas	0.62	0.8	1.2	Huevos	0.21	-0.1	-0.4	Electricidad y gas	4.87	-14.6	-0.8
Lib. texto y entr.	0.68	0.2	0.3	Frutas frescas	1.41	0.6	1.7	Combustibles	0.51	-21.1	5.2
Prensa y revistas	0.62	1.1	1.7	Leg. y hortalizas	0.95	0.1	2.9	Carburantes	6.80	-10.0	4.3
Material de papelería	0.26	0.6	0.9	Patatas y sus prep.	0.30	9.1	5.9				
Art. cuidado pers.	1.82	-1.2	-0.5								
Joy. Bis. y relojería	0.31	2.3	3.7								
Otros art. uso pers.	0.28	-1.8	-1.4								
				Previsión IPC		2016	2017	Predic. > IPC + 80% RECM			a.a
				RECM 80%		-0.7	0.9	Predic.= IPC + - 80% RECM			a.a
						0.5	1.4	Predic.< IPC - 80% RECM			a.a

Los valores mostrados se corresponden con las predicciones realizadas por el BIAM

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de mayo de 2016



IV.3. MERCADO LABORAL

El número de afiliados medios a la Seguridad Social alcanzó los 17,463,835.7 efectivos en abril de 2016. El crecimiento anual observado es del 2.7%, decelerándose una décima respecto al mes anterior y coincidiendo con la previsión del BIAM. El crecimiento mensual registrado fue del 0.9%.

Aunque a nivel agregado y un decimal, el crecimiento coincide con el previsto, se producen desviaciones en los diferentes agregados por los que el BIAM desglosa que se compensan entre sí. Por tipo de contrato, sorprendió al alza especialmente en empleo temporal a tiempo completo. En cuanto al enfoque sectorial, las sorpresas más importantes, al alza, se observan en el Sector Primario y la Construcción (Cuadro IV.3.3).

El dato de abril abunda en la desaceleración pausada que se observa en la Afiliación a la Seguridad Social desde principios de 2016. Según las previsiones del BIAM el año acabará con crecimientos en las Afiliaciones en el entorno del 2.5% desde el 3.2% con el que empezó el año (Cuadro IV.3.5).

Sectorialmente hablando, Agricultura y Construcción van a ser los sectores cuyo empleo se frenaría más a lo largo de 2016. En cuanto a las modalidades de contratación, se prevé que las indefinidas aceleren paulatinamente hasta el 2.8% a lo largo del año, mientras que las temporales descenderían hasta el 4.6%. Por su parte, las afiliaciones en las modalidades a tiempo completo decelerarían hasta el 3.0% a lo largo del año, mientras que acelerarían las de tiempo parcial hasta el 4.1% (Cuadro IV.3.4).

Dado lo relativamente pequeño de las sorpresas observadas, los pronósticos

previos apenas se revisan. El crecimiento medio anual del total de afiliados para 2016 se mantiene en el 2.7%. Se produce una revisión al alza en el crecimiento medio de las afiliaciones en modalidades temporales de 8 décimas, hasta el 5.0%. Este aumento se instrumenta a través de empleo temporal a tiempo completo, lo que hace mejorar las previsiones del total de afiliados a tiempo completo para este año en 3 décimas, hasta el 3.3%. En el Cuadro IV.3.6 puede observarse la composición de la Afiliación prevista resultante, las modalidades temporales y parciales ganan espacio paulatinamente.

En términos sectoriales el dato de abril hace que la previsión para Servicios se haya revisado dos décimas a la baja hasta el 2.9%. Los sectores que más mejoran sus pronósticos son Industria, 4 décimas hasta un 2.8% medio anual y Construcción, 8 décimas hasta un 1.9% medio anual (Cuadro IV.3.1).

Al prever con la afiliación de abril el crecimiento del empleo de la Encuesta de Población Activa no se producen cambios relevantes (Cuadros IV.3.7 y IV.3.8). En 2016 el empleo crecería un 2.9% con la tasa de paro situándose en un 19.9% de media anual. El empleo temporal crecerá a mucho mayor ritmo que el indefinido y el empleo a tiempo completo por encima del parcial.

Cuadro IV.3.1

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: SECTORES						
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)						
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Total
2014	miles	1,112	2,023	980	12,438	16,554
	%	0.1	-0.2	-2.5	2.0	1.57
2015	miles	1,116	2,067	1,027	12,874	17,084
	%	0.2	2.1	4.6	3.5	3.20
2016	miles	1,123	2,125	1,046	13,249	17,531
	%	0.6	2.8	1.9	2.9	2.7
2017	miles	1,123	2,186	1,061	13,629	17,939
	%	-0.2	2.7	1.2	2.7	2.5

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de mayo de 2016

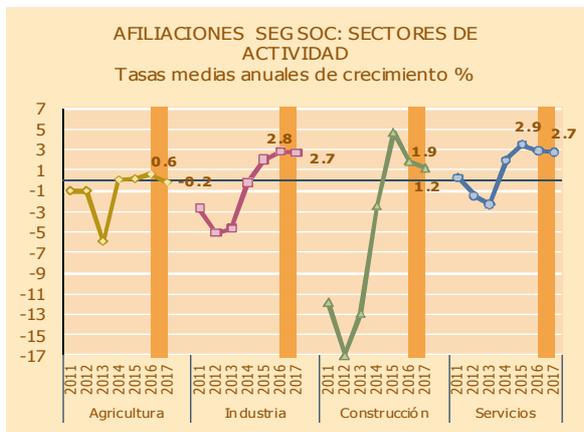


Cuadro IV.3.2

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA								
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)								
		Tipo de Contrato			No Asalariados y Otros	Tipo de Jornada		Total
		Indefinida	Temporal	Sin Desglosar		Completo	Parcial	
2014	miles	7,719	3,307	1,183	4,406	8,021	2,726	16,554
	%	-0.6	5.2	7.8	1.4	0.0	3.9	1.6
2015	miles	7,888	3,557	1,233	4,445	8,318	2,832	17,084
	%	2.2	7.6	5.1	1.1	3.7	3.9	3.2
2016	miles	8,097	3,736	1,253	4,472	8,587	2,936	17,531
	%	2.7	5.0	1.7	0.9	3.3	3.7	2.7
2017	miles	8,315	3,896	1,257	4,472	8,834	3,052	17,939
	%	2.8	4.4	0.5	0.8	3.0	4.1	2.5

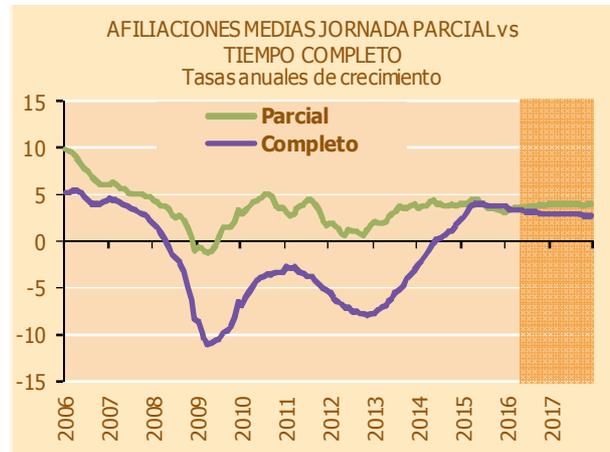
Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 3 de mayo de 2016

Gráfico IV.3.1



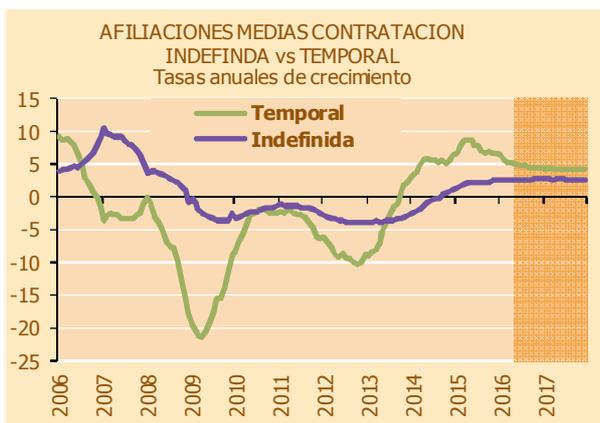
Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 3 de mayo de 2016

Gráfico IV.3.2



Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 3 de mayo de 2016

Gráfico IV.3.3



Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 3 de mayo de 2016

Cuadro IV.3.3

ERRORES DE PREVISIÓN AFILIACIÓN SEG. SOC					
Tasas anuales de crecimiento (%)					
Desglose	% sobre total Afil. 2015	Observado (a)	Previsión (b)	Error (pp.) (a)-(b)	Error (miles) (c)
Tiempo completo (1)	36.3	2.4	2.4	-0.1	-5.1
Tiempo parcial (2)	8.2	3.5	3.6	0.0	-0.5
Fijos Discontinuos (3)	1.7	4.0	3.9	0.0	0.1
TOTAL INDEFINIDOS (1+2+3)	46.2	2.6	2.7	-0.1	-5.5
Tiempo Completo (5)	12.4	6.3	5.5	0.8	15.9
Tiempo Parcial (6)	8.4	3.8	4.0	-0.2	-3.3
TOTAL TEMPORALES (5+6)	20.8	5.2	4.9	0.4	12.6
TOTAL TIEMPO COMPLETO (1+3+5)	48.7	3.3	3.2	0.1	10.8
TOTAL TIEMPO PARCIAL (2+6)	16.6	3.7	3.8	-0.1	-3.8
Formación y Prácticas	1.3	6.7	8.0	-1.2	-2.6
Otros	5.9	1.3	1.3	0.0	1.4
TOTAL ASALARIADOS	74.2	3.3	3.3	0.0	5.9
Sistema Especial Agrario	4.4	0.4	0.9	-0.5	-3.8
Sistema Esp. Empleados de Hogar	2.5	0.0	0.1	-0.1	-0.5
TOTAL REGIMEN GENERAL	81.1	3.1	3.0	0.0	1.6
Total Régimen Autónomos	18.5	1.0	1.2	-0.2	-6.4
Trabajadores del Mar	0.4	4.1	3.2	0.9	0.5
Minería del Carbón	0.0	-13.4	-11.8	-1.6	-0.1
TOTAL AFILIADOS (3)	100.0	2.7	2.7	0.0	-4.4
Agricultura	6.5	0.3	-0.1	0.4	4.5
Industria	12.1	2.8	2.7	0.2	3.3
Construcción	6.0	2.2	1.8	0.3	3.6
Servicios	75.4	2.9	3.0	-0.1	-15.8
TOTAL AFILIADOS (4)	100.0	2.7	2.7	0.0	-4.4

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 3 de mayo de 2016



Cuadro IV.3.4

AFILIACIÓN MEDIA POR TIPO DE CONTRATO													
Tasas anuales de crecimiento													
		Contratación Indefinida				Contratación Temporal			Sin Desglosar		Total Tiempo Completo	Total Tiempo Parcial	
		Tiempo Completo	Tiempo Parcial	Fijos Discontinuos	Total	Tiempo Completo	Tiempo Parcial	Total	Formación y Prácticas	Otros			
	Pesos 2014	36.86	8.08	1.69	46.63	11.60	8.38	19.98	1.08	6.07	48.45	16.47	
	Pesos 2015	36.28	8.17	1.73	46.17	12.42	8.41	20.82	1.32	5.90	48.69	16.58	
	Pesos 2016	36.15	8.27	1.77	46.19	12.83	8.48	21.31	1.32	5.83	48.98	16.75	
	Pesos 2017	36.09	8.45	1.81	46.35	13.15	8.57	21.72	1.23	5.78	49.24	17.01	
TASA MEDIA ANUAL	2008	2.1	5.4	5.0	2.6	-10.0	0.0	-7.7	-11.5	3.4	-2.0	2.6	
	2009	-3.8	3.6	3.7	-2.6	-22.3	-2.6	-17.3	-20.0	7.5	-9.6	0.5	
	2010	-3.2	2.9	5.5	-2.2	-7.3	5.3	-3.6	-11.4	5.9	-4.4	4.1	
	2011	-2.5	2.6	3.8	-1.6	-7.0	4.1	-3.4	3.7	5.1	-3.7	3.3	
	2012	-4.5	0.8	1.0	-3.6	-14.5	1.7	-8.8	-5.4	2.5	-7.1	1.2	
	2013	-4.9	2.2	3.0	-3.5	-8.2	3.7	-3.5	9.8	-12.9	-5.7	2.9	
	2014	-1.6	3.3	5.7	-0.6	5.7	4.5	5.2	35.3	1.6	0.0	3.9	
	2015	1.6	4.3	5.5	2.2	10.5	3.5	7.6	25.7	0.4	3.7	3.9	
	2016	2.3	3.9	5.0	2.7	6.1	3.5	5.0	3.2	1.4	3.3	3.7	
	2017	2.3	4.6	5.0	2.8	5.0	3.6	4.4	-5.1	1.6	3.0	4.1	
2018	2.3	4.7	5.0	2.8	4.8	3.5	4.3	-2.6	1.6	2.9	4.1		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	-3.6	2.2	4.7	-2.4	1.6	5.1	3.1	35.8	1.4	-2.5	3.6
		Febrero	-3.3	2.2	4.9	-2.1	2.6	5.3	3.8	37.1	1.7	-2.0	3.7
		Marzo	-3.0	2.4	3.7	-1.8	4.2	5.3	4.7	40.0	2.0	-1.4	3.9
		Abril	-2.5	2.8	6.6	-1.3	5.7	5.6	5.7	38.5	2.4	-0.8	4.2
		Mayo	-2.0	3.1	6.5	-0.8	6.0	5.6	5.9	37.2	2.4	-0.2	4.4
		Junio	-1.7	3.3	5.3	-0.6	6.3	4.7	5.6	38.8	2.7	0.2	4.0
		Julio	-1.4	3.3	7.0	-0.3	6.3	4.5	5.6	36.0	3.5	0.5	3.9
		Agosto	-1.1	3.5	6.6	-0.1	6.1	3.9	5.2	35.1	2.4	0.7	3.7
		Septiembre	-0.8	3.7	6.4	0.2	6.8	4.0	5.7	34.0	1.1	1.0	3.8
		Octubre	-0.4	4.0	6.0	0.6	6.2	3.8	5.2	32.6	0.1	1.1	3.9
		Noviembre	0.0	4.3	5.9	0.9	7.6	3.4	5.8	32.1	0.0	1.7	3.8
		Diciembre	0.2	4.4	5.1	1.1	8.7	3.6	6.5	28.8	0.1	2.2	4.0
	2015	Enero	0.6	4.8	5.0	1.5	9.5	3.4	6.8	27.4	0.0	2.6	4.1
		Febrero	1.0	4.9	5.4	1.8	11.4	3.3	7.9	27.3	0.1	3.3	4.1
		Marzo	1.2	4.9	7.4	2.1	12.3	3.7	8.6	27.2	0.2	3.7	4.3
		Abril	1.4	4.8	7.4	2.2	12.3	3.9	8.7	26.7	0.0	3.9	4.4
		Mayo	1.5	4.5	6.0	2.2	12.1	4.2	8.7	27.1	0.4	4.0	4.4
		Junio	1.6	4.4	4.9	2.2	10.9	3.7	7.9	26.1	0.1	3.9	4.1
		Julio	1.7	4.3	4.2	2.3	10.5	3.7	7.8	25.9	0.1	4.0	4.0
		Agosto	1.8	4.0	3.5	2.2	9.6	3.2	7.1	25.4	0.0	3.8	3.6
		Septiembre	1.9	3.9	5.7	2.4	9.3	3.1	6.9	24.6	0.6	3.8	3.5
		Octubre	2.0	3.7	5.2	2.4	9.7	3.4	7.1	23.9	0.9	3.8	3.5
		Noviembre	2.0	3.6	5.2	2.4	9.5	2.9	6.7	23.8	0.9	3.8	3.3
		Diciembre	2.1	3.5	5.3	2.5	9.5	3.0	6.7	24.2	0.9	3.9	3.2
	2016	Enero	2.1	3.3	5.0	2.4	9.1	2.9	6.4	21.5	0.9	3.8	3.1
		Febrero	2.2	3.4	5.3	2.5	7.2	3.5	5.7	18.3	1.0	3.4	3.5
		Marzo	2.3	3.4	5.8	2.7	6.4	3.7	5.3	12.4	1.1	3.3	3.6
		Abril	2.4	3.5	4.0	2.6	6.3	3.8	5.2	6.7	1.3	3.3	3.7
		Mayo	2.3	3.7	4.9	2.7	6.1	3.6	5.0	4.3	1.4	3.3	3.6
		Junio	2.3	3.8	4.9	2.7	5.9	3.5	4.9	2.1	1.5	3.3	3.7
		Julio	2.3	3.9	4.9	2.7	5.7	3.6	4.9	-0.1	1.5	3.2	3.8
		Agosto	2.3	4.2	5.0	2.7	5.6	3.5	4.8	-1.7	1.6	3.2	3.8
		Septiembre	2.3	4.3	5.0	2.8	5.5	3.5	4.7	-3.2	1.6	3.2	3.9
		Octubre	2.3	4.4	5.0	2.8	5.4	3.6	4.7	-4.0	1.6	3.1	4.0
		Noviembre	2.3	4.5	5.0	2.8	5.3	3.4	4.6	-5.2	1.6	3.1	4.0
		Diciembre	2.3	4.5	5.0	2.8	5.2	3.6	4.6	-6.3	1.6	3.0	4.1

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de mayo de 2016



Cuadro IV.3.5

AFILIACIÓN MEDIA POR SECTORES DE ACTIVIDAD Tasas anuales de crecimiento							
		Sectores de Actividad				Total Afiliados	
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios		
Pesos 2014		6.72	12.22	5.92	75.14	100.00	
Pesos 2015		6.53	12.10	6.01	75.36	100.00	
Pesos 2016		6.41	12.12	5.97	75.58	100.00	
Pesos 2017		6.26	12.18	5.91	75.97	100.00	
TASA MEDIA ANUAL	2008	0.9	-1.4	-8.5	2.0	-0.5	
	2009	3.8	-10.4	-23.3	-2.5	-5.8	
	2010	0.9	-5.3	-14.0	-0.2	-2.0	
	2011	-1.0	-2.7	-11.8	0.3	-1.3	
	2012	-1.0	-5.1	-17.0	-1.5	-3.4	
	2013	-5.9	-4.7	-12.9	-2.3	-3.3	
	2014	0.1	-0.2	-2.5	2.0	1.6	
	2015	0.2	2.1	4.6	3.5	3.2	
	2016	0.6	2.8	1.9	2.9	2.7	
	2017	-0.2	2.7	1.2	2.7	2.5	
2018	-0.1	2.7	0.9	2.8	2.5		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.3	-1.8	-6.7	0.8	0.0
		Febrero	0.6	-1.3	-5.6	1.1	0.4
		Marzo	-0.4	-0.8	-3.6	1.4	0.7
		Abril	-0.8	-0.3	-3.0	2.0	1.2
		Mayo	0.1	0.1	-2.3	2.3	1.6
		Junio	0.6	0.3	-1.6	2.4	1.8
		Julio	0.2	0.6	-1.1	2.6	2.0
		Agosto	0.6	0.6	-0.4	2.5	2.0
		Septiembre	1.8	0.7	-0.2	2.7	2.2
		Octubre	-1.3	0.6	0.5	2.7	2.0
		Noviembre	1.9	0.9	1.6	2.8	2.5
		Diciembre	0.3	1.1	2.6	3.0	2.6
	2015	Enero	-3.5	1.2	3.4	3.2	2.5
		Febrero	-3.2	1.5	5.1	3.4	2.8
		Marzo	-0.9	1.8	5.4	3.8	3.3
		Abril	1.2	2.0	5.6	3.8	3.5
		Mayo	1.4	2.3	6.0	3.8	3.6
		Junio	1.7	2.3	5.3	3.6	3.4
		Julio	1.2	2.4	4.9	3.6	3.4
		Agosto	1.1	2.4	4.5	3.4	3.2
		Septiembre	0.9	2.4	4.5	3.4	3.2
		Octubre	0.7	2.6	4.3	3.4	3.2
		Noviembre	1.3	2.7	4.2	3.3	3.2
		Diciembre	1.6	2.8	3.7	3.3	3.2
	2016	Enero	3.8	3.0	3.3	3.2	3.2
		Febrero	2.1	2.9	2.7	3.1	3.0
		Marzo	0.9	2.6	1.8	3.1	2.8
		Abril	0.3	2.8	2.2	2.9	2.7
		Mayo	-0.1	2.8	1.8	2.9	2.6
		Junio	-0.1	2.7	1.7	2.9	2.6
		Julio	0.4	2.7	1.6	2.8	2.6
		Agosto	0.4	2.8	1.6	2.8	2.6
		Septiembre	0.1	2.8	1.6	2.8	2.5
		Octubre	0.6	2.7	1.5	2.7	2.5
		Noviembre	-0.3	2.7	1.4	2.7	2.5
		Diciembre	-0.4	2.8	1.5	2.7	2.4

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de mayo de 2016



EL MERCADO LABORAL EN EL CONTEXTO GLOBAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Gráfico IV.3.4

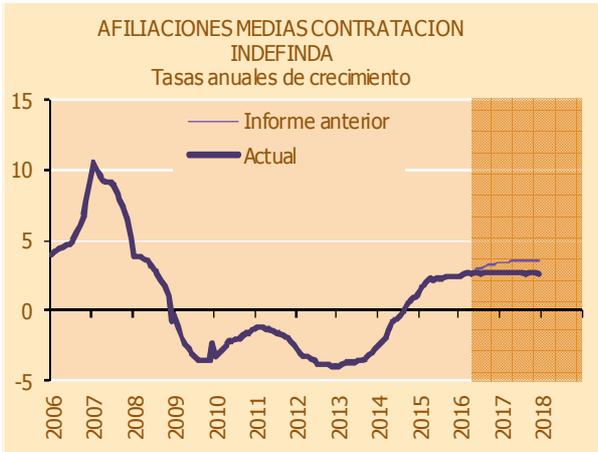


Gráfico IV.3.5

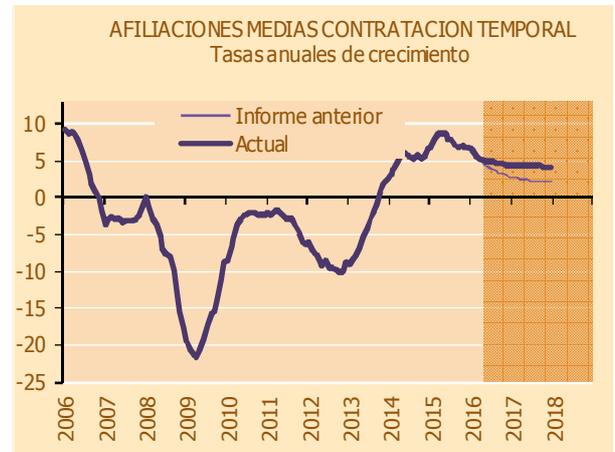


Gráfico IV.3.6

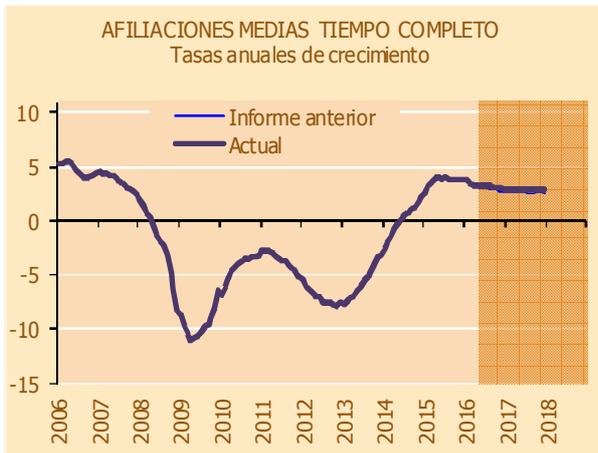


Gráfico IV.3.7

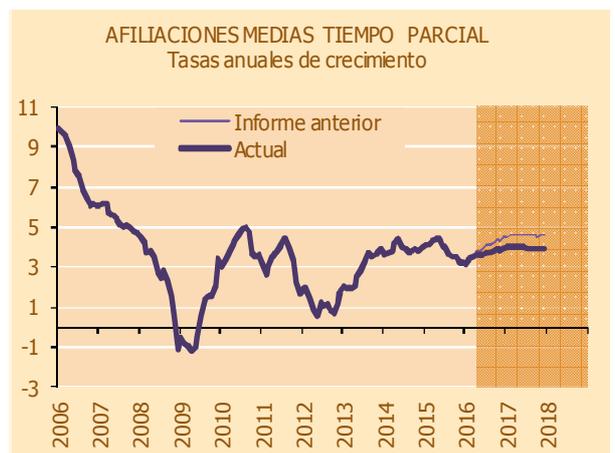


Gráfico IV.3.8

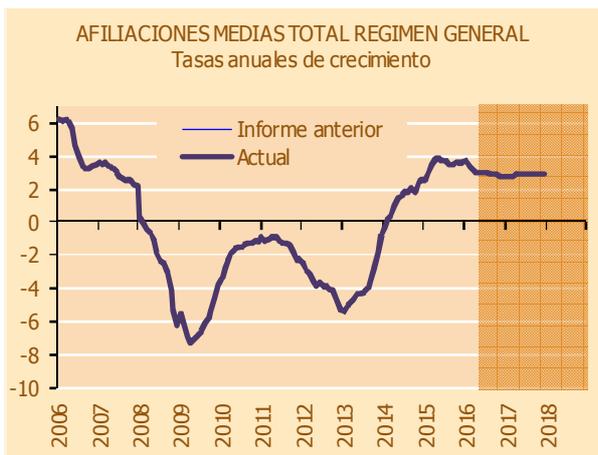
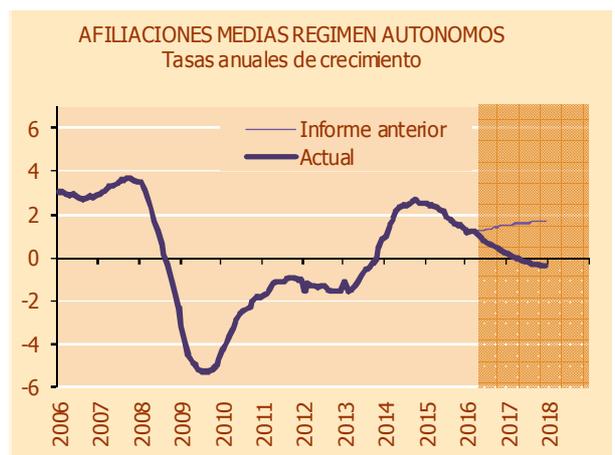


Gráfico IV.3.9



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
 Fecha actual: 3 de mayo de 2016
 Fecha informe anterior: 4 de abril de 2016



PREVISIONES SOBRE LA COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN Y LAS VARIABLES DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA (EPA) POR TIPO DE CONTRATO, JORNADA Y SECTOR.

Cuadro IV.3.6

COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, TIPO DE JORNADA Y RÉGIMEN					
Porcentaje sobre Total Afiliados a SS.					
	2008	2014	2015	2016	2017
Otros regimenes especiales (*)	7.1%	8.8%	8.5%	8.4%	8.4%
Prácticas y Otros	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
Trabajadores autónomos	16.5%	17.5%	17.3%	17.0%	16.6%
Cont. Temporal a T. Parcial	6.2%	8.4%	8.4%	8.5%	8.6%
Cont. Indefinido a T. Parcial + Fijo Discontinuo	7.2%	9.8%	9.9%	10.0%	10.3%
Cont. Temporal a T. Completo	18.1%	11.6%	12.4%	12.8%	13.1%
Cont. Indefinido a T. Completo	39.3%	36.9%	36.3%	36.2%	36.1%

(*) Régimenes de: Trabajadores Agrarios, Empl. de Hogar, Mar, Minería y Cuidadores

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de mayo de 2016

Cuadro IV.3.7

EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	-3.1	-3.1	0.4	1.9	2.2	2.5
Asalariados Temporal	-11.8	-4.6	5.3	8.3	7.0	4.4
TOTAL ASALARIADOS	-5.3	-3.5	1.5	3.4	3.5	3.1
No asalariados	1.0	0.3	-0.3	1.2	0.1	-0.6
TOTAL EMPLEO	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.9	2.4
Empleo Tiempo Completo	-5.3	-4.3	1.1	3.2	3.1	2.3
Empleo Tiempo Parcial	2.3	6.0	1.9	1.9	1.8	3.4

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de mayo de 2016

Cuadro IV.3.8

EMPLEO POR SECTOR DE ACTIVIDAD. TASA DE PARO Y ACTIVOS (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ocupados	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.9	2.4
Agricultura y pesca	-1.6	-0.9	-0.1	0.1	4.4	0.5
Industria	-4.6	-5.2	1.0	4.3	1.5	1.2
Construcción	-17.3	-11.4	-3.5	8.1	-0.3	3.0
Servicios	-3.0	-1.7	1.7	2.6	3.3	2.7
Activos	0.0	-1.1	-1.0	-0.1	-0.1	2.9
Tasa de paro	24.8	26.1	24.4	22.1	19.9	18.7

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de mayo de 2016



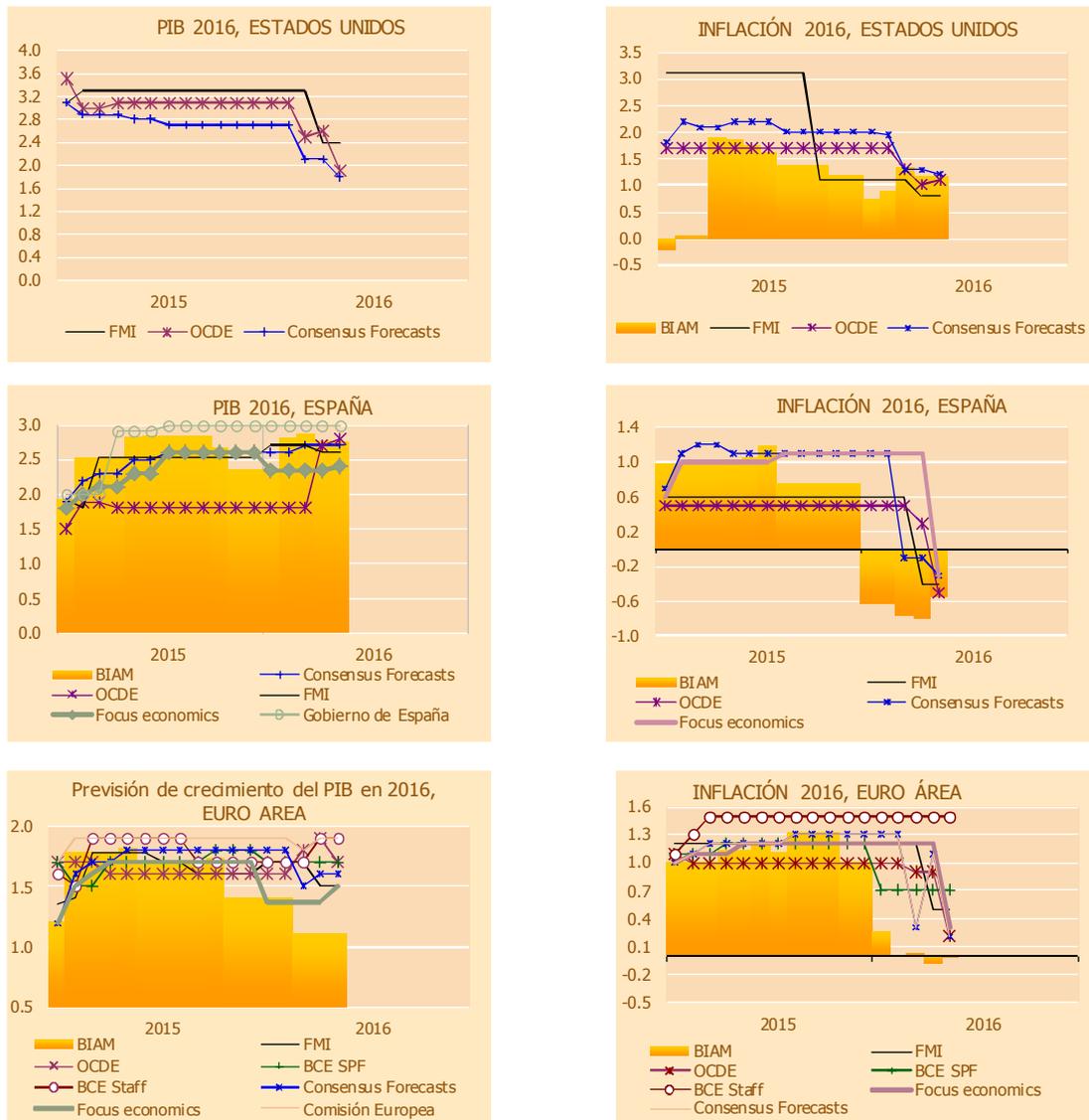
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

		PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																	
		Tasas anuales medias de crecimiento																	
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España ⁶	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁷	BCE Staff ⁸	OCDE	Comisión Europea ⁹
PIB	2016	1.8	-	2.4	1.9	2.7	2.4	2.7	2.6	2.8	3.0	1.6	1.5	1.1	1.5	1.7	1.9	1.7	1.9
	2017	2.3	-	2.5	2.1	2.3	3.5	2.0	2.3	2.3	3.0	1.6	1.6	1.2	1.6	1.8	2.1	1.8	1.9
IPC	2016	1.2	1.2	0.8	1.1	-0.3	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-	0.2	0.3	0.0	0.5	0.7	1.5	0.2	1.3
	2017	2.3	2.0	1.5	2.0	1.3	1.3	1.0	1.0	1.0	-	1.3	1.4	1.0	1.3	1.4	1.8	1.2	1.3

1. Consensus Forecasts: Mayo de 2016
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Mayo de 2016
3. FMI: Enero de 2016
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Mayo de 2016
5. Focus Economics: Mayo de 2016
6. Gobierno de España: Abril de 2016
7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Enero de 2016
8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Mayo de 2016
9. Comisión Europea: Mayo de 2016

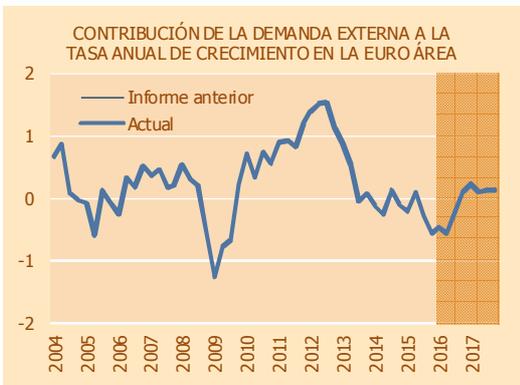
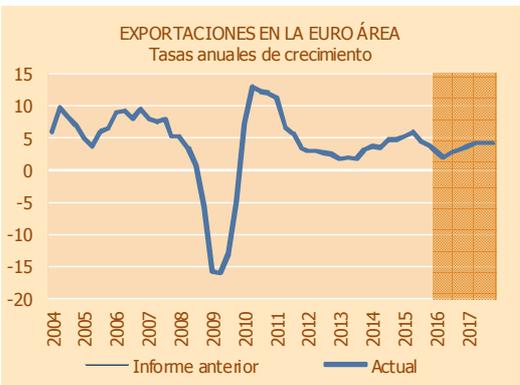
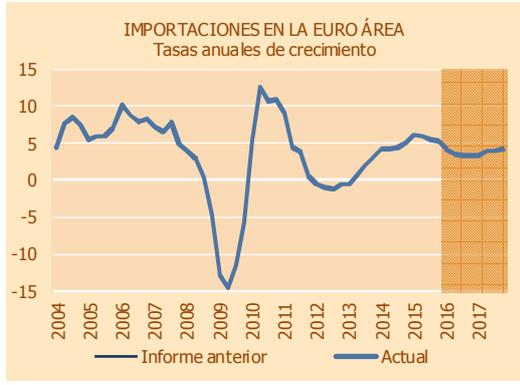
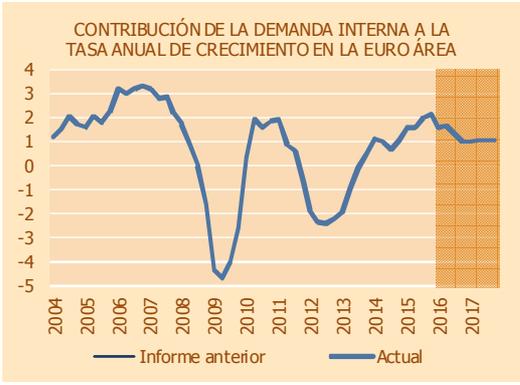
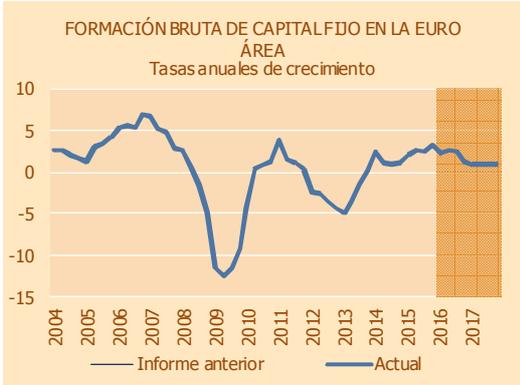
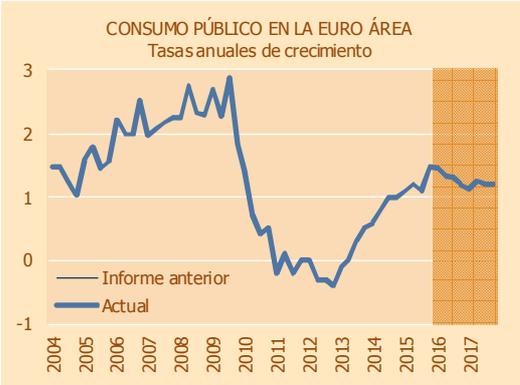
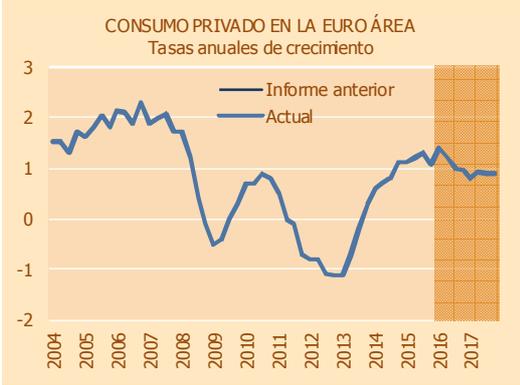
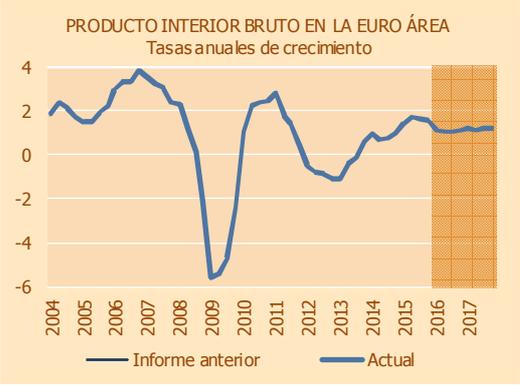
EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2016

Tasa anual media de crecimiento



VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS

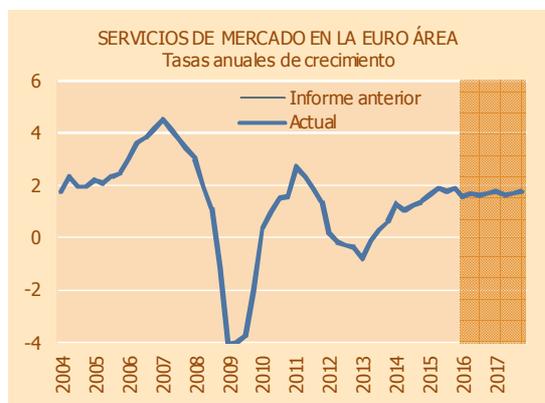
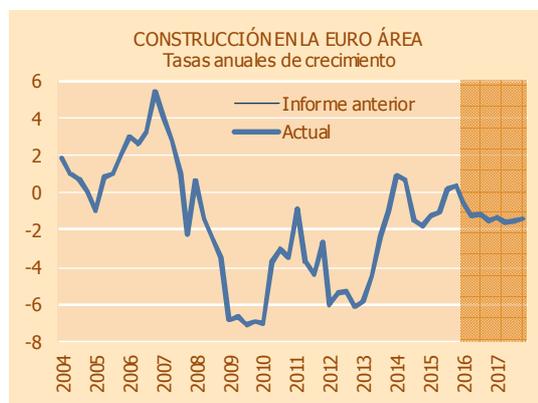
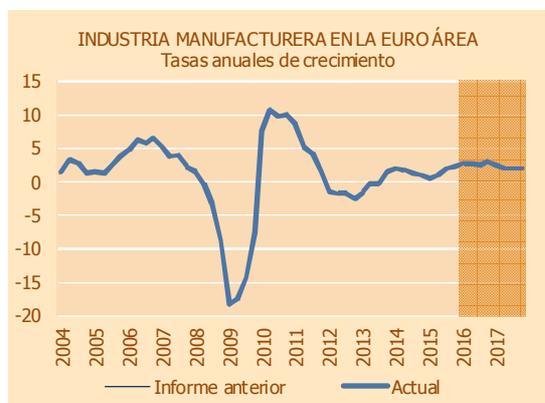
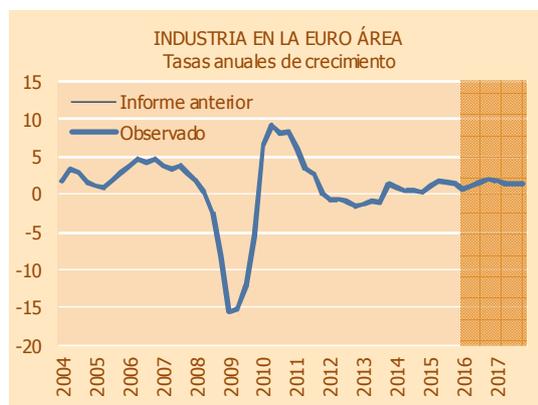
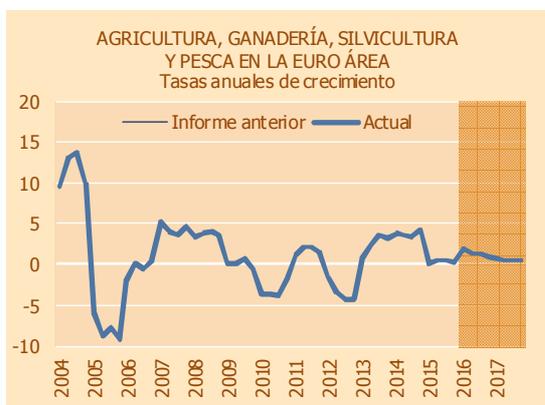
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 8 de marzo de 2016
 Fecha informe anterior: 4 de diciembre de 2015



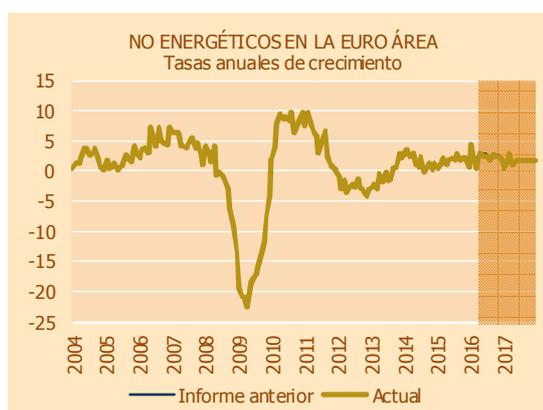
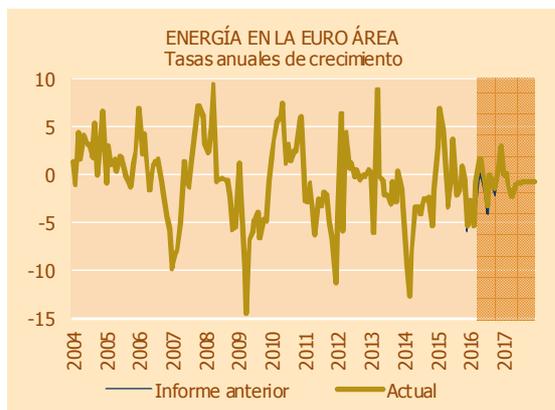
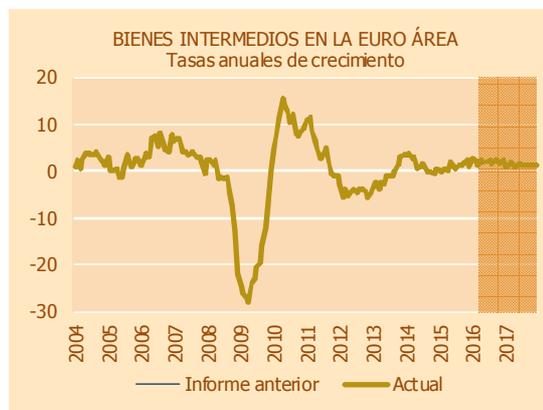
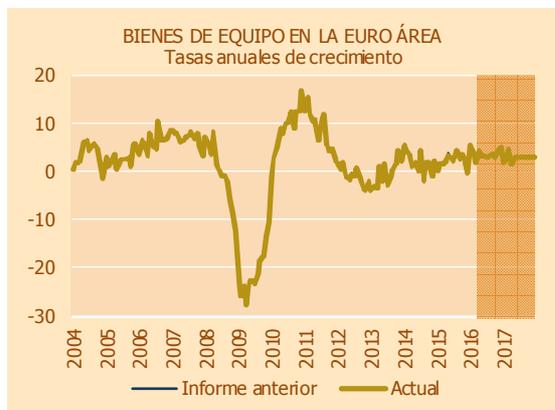
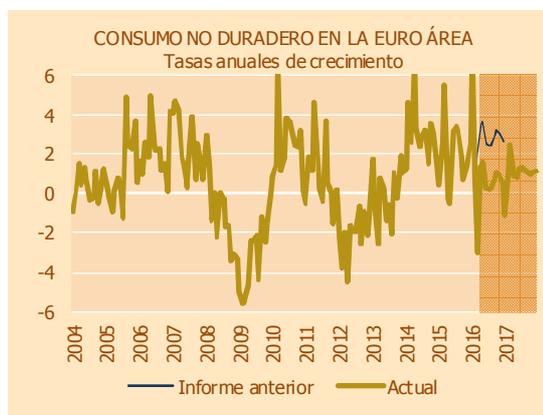
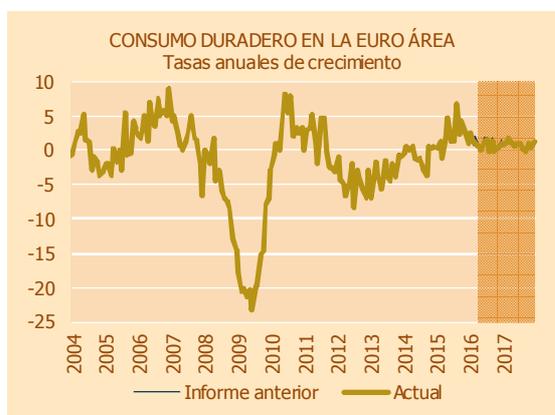
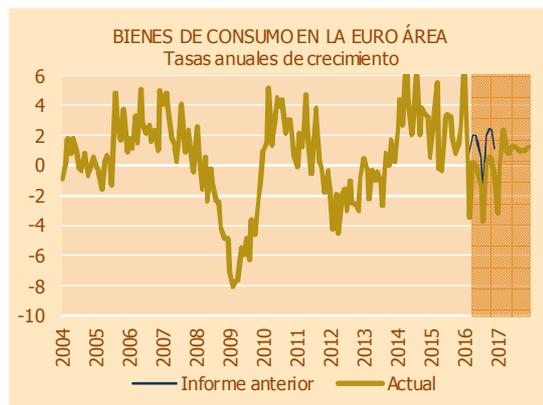
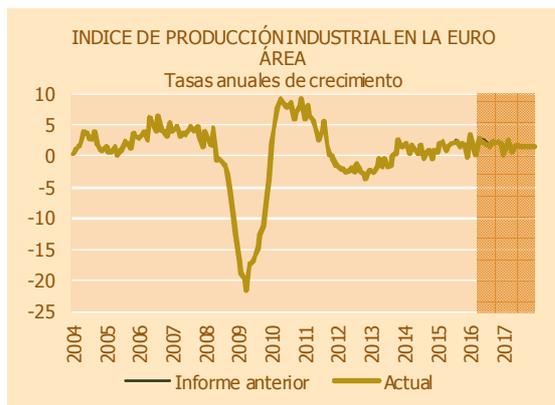
COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 8 de marzo de 2016
 Fecha informe anterior: 4 de diciembre de 2015



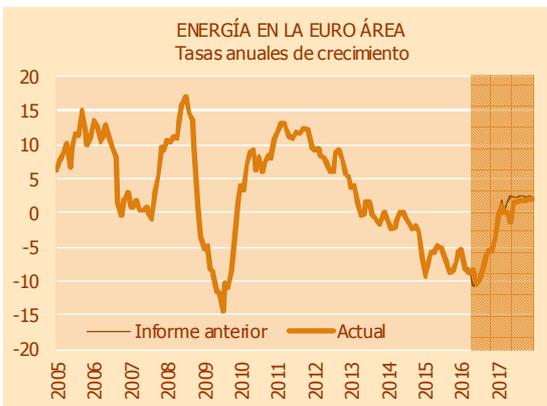
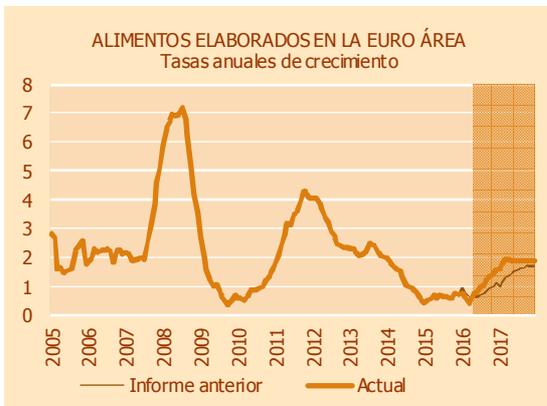
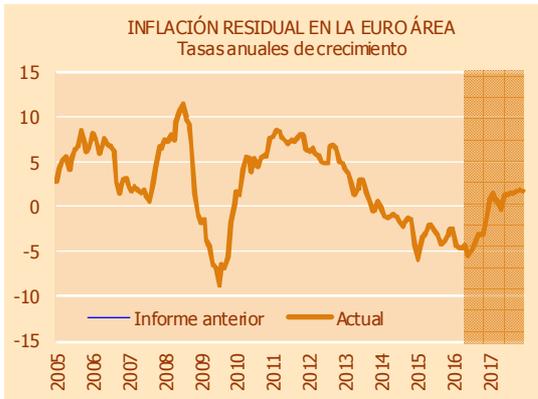
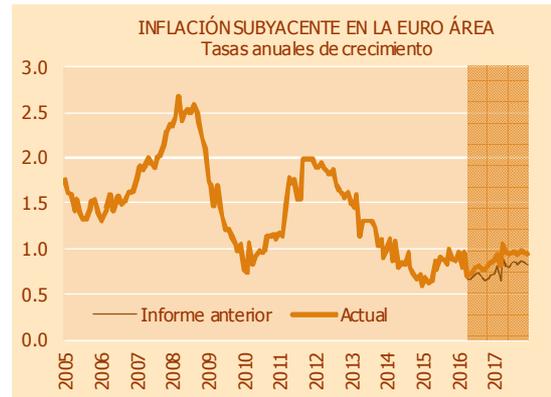
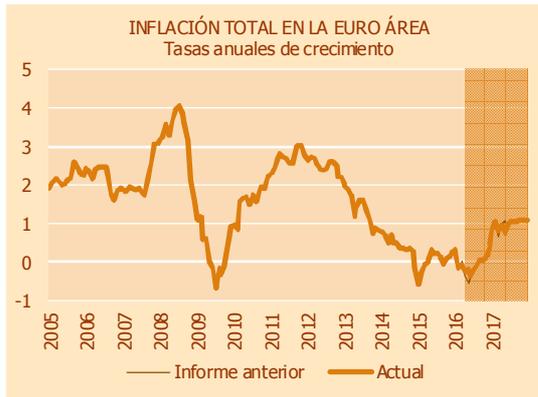
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 14 de mayo de 2016
Fecha informe anterior: 13 de abril de 2016



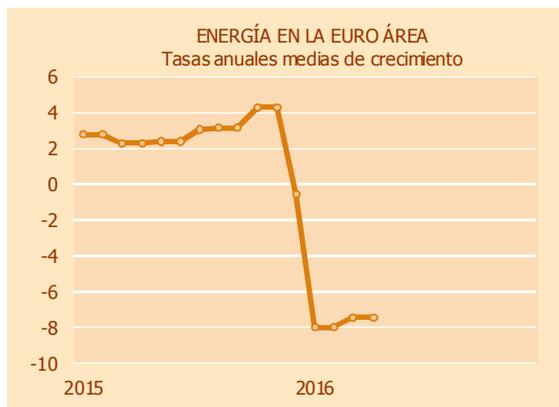
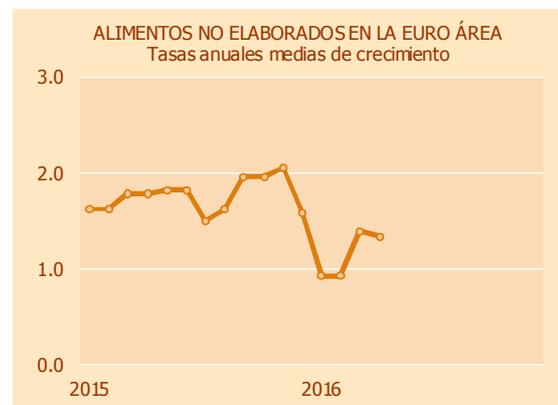
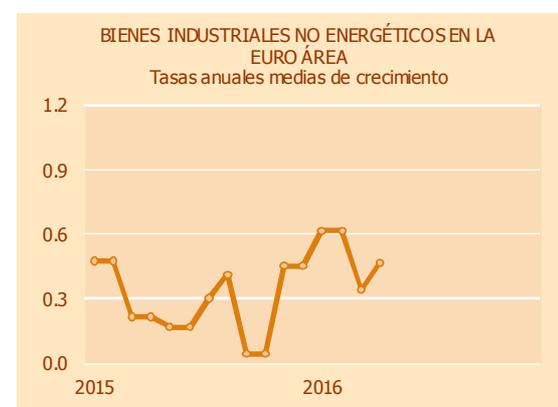
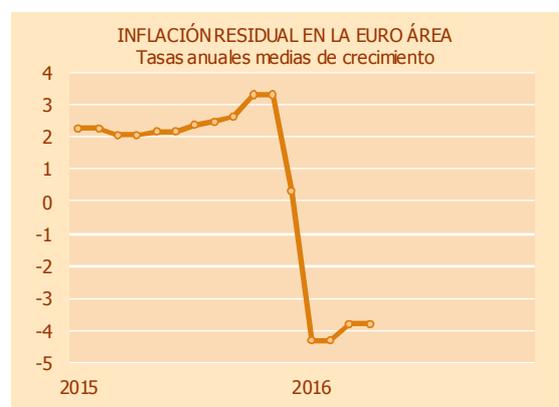
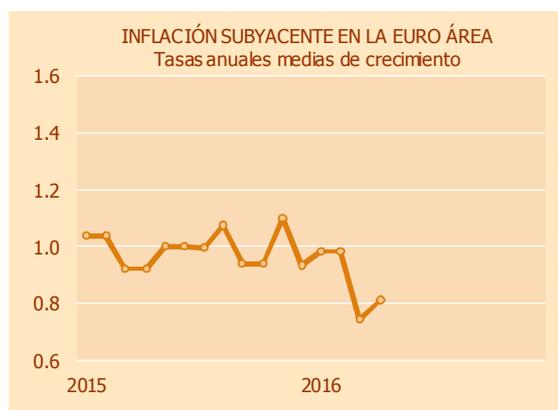
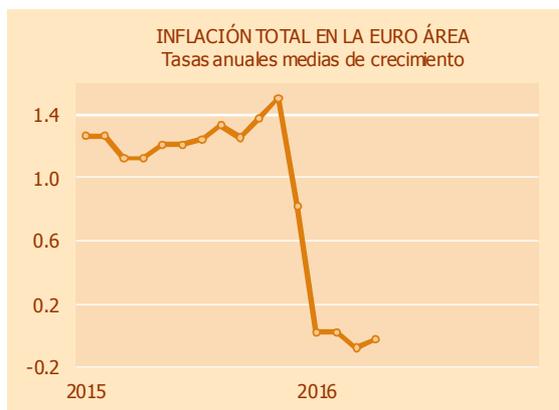
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 18 de mayo de 2016
 Fecha informe anterior: 14 de abril de 2016



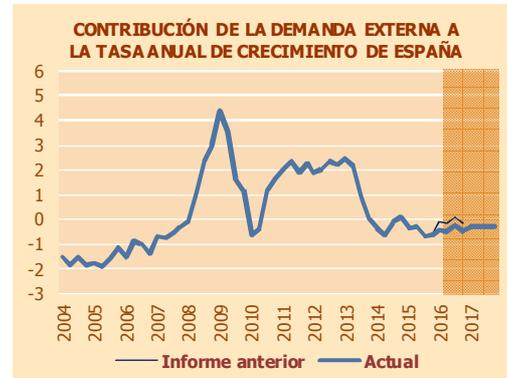
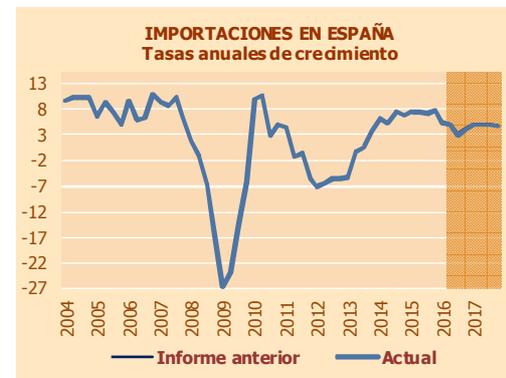
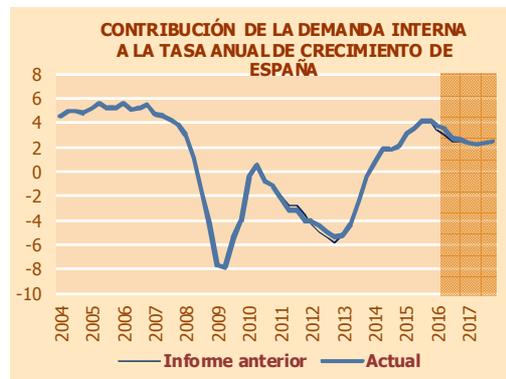
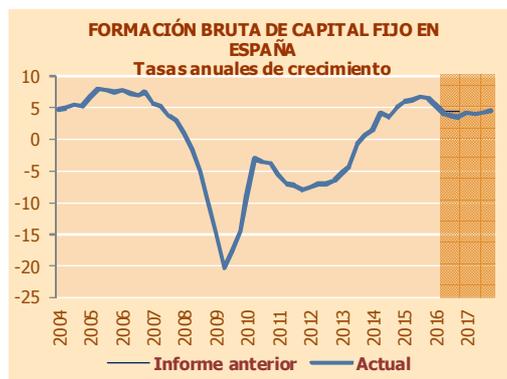
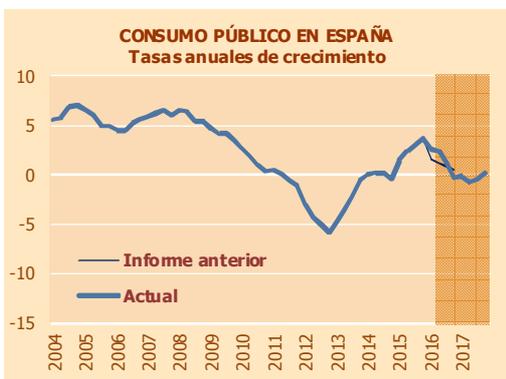
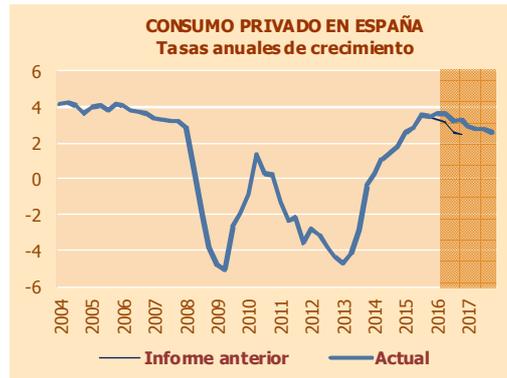
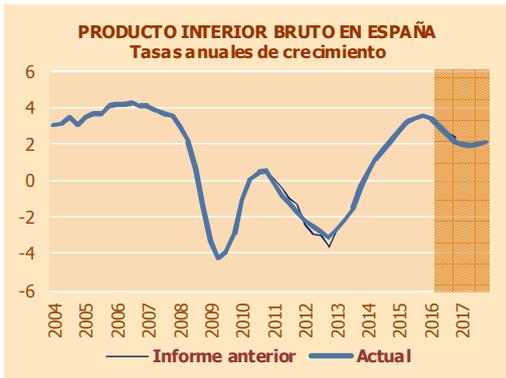
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2016 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2015



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 18 de mayo de 2016



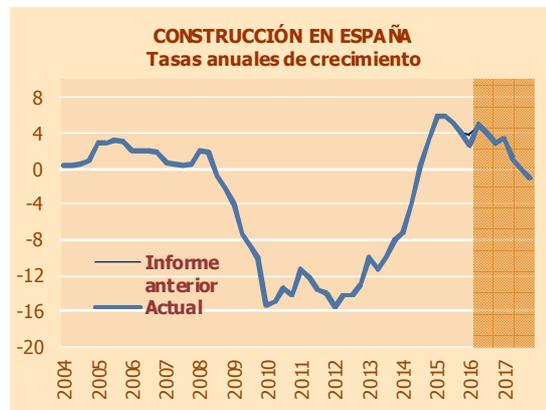
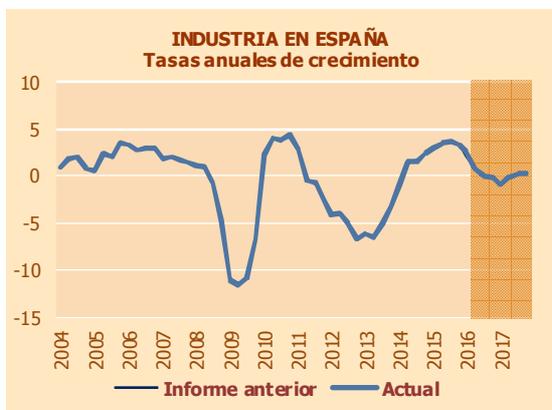
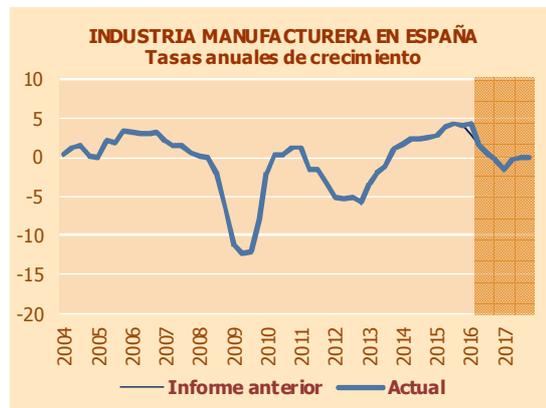
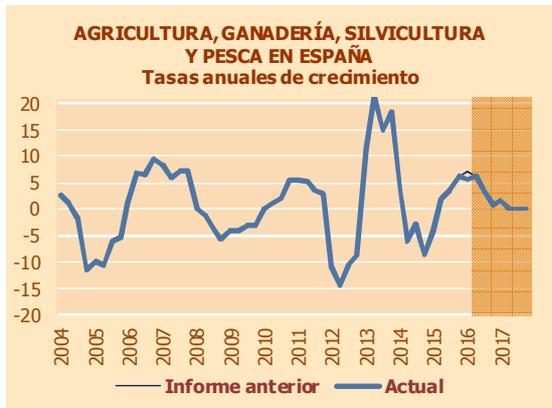
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 26 de mayo de 2016
 Fecha informe anterior: 25 de febrero de 2016



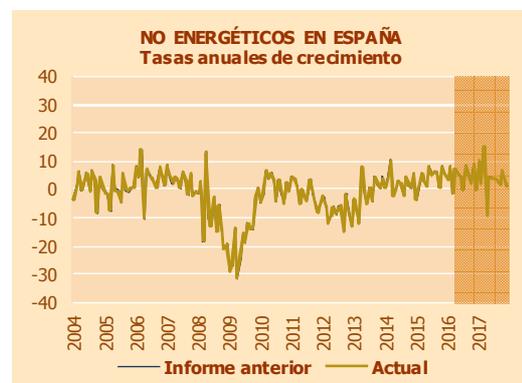
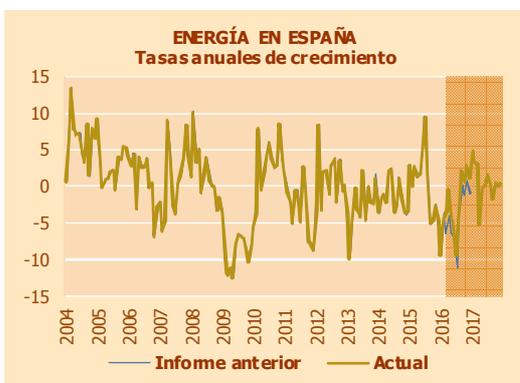
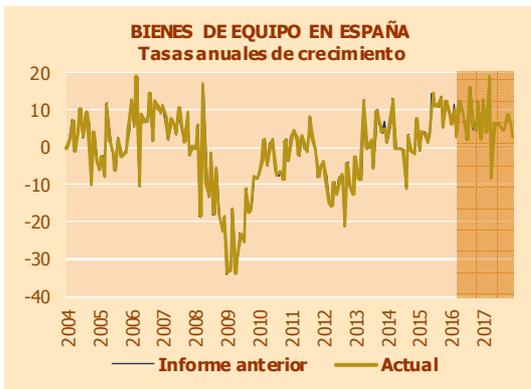
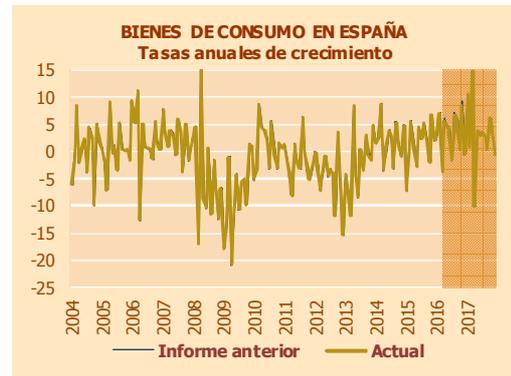
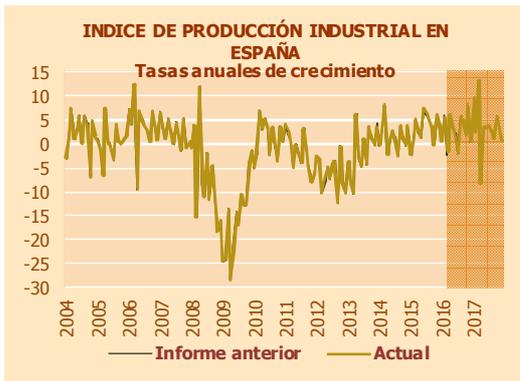
COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 26 de mayo de 2016
 Fecha informe anterior: 25 de febrero de 2016



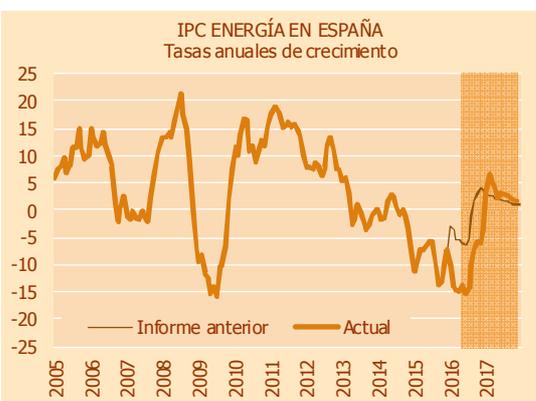
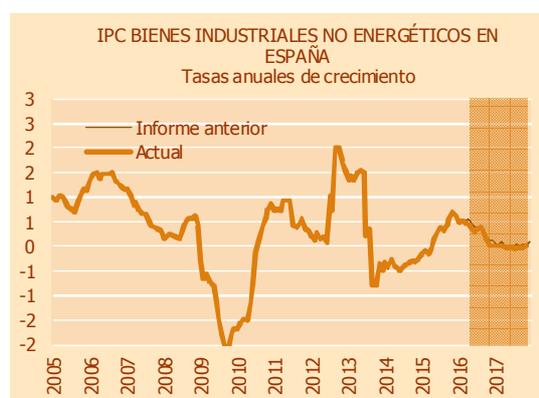
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 6 de mayo de 2016
 Fecha informe anterior: 8 de abril de 2016



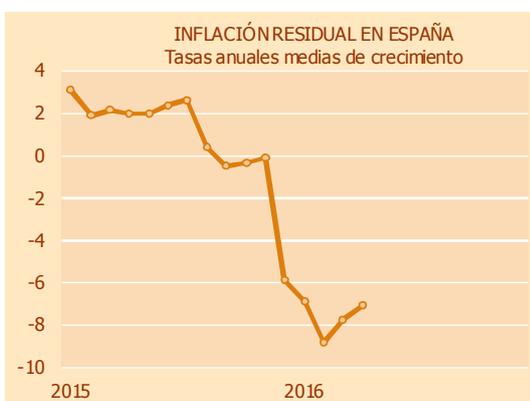
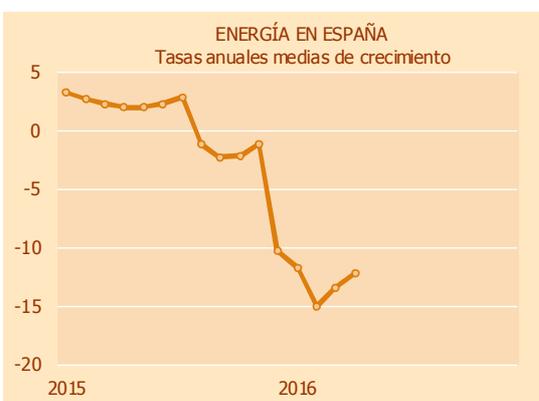
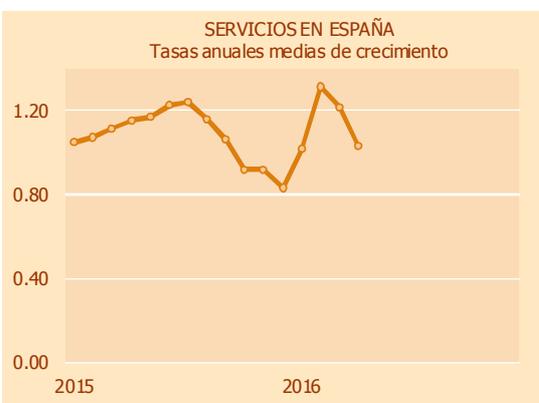
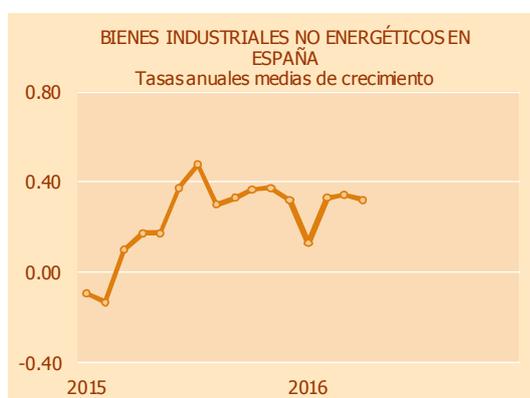
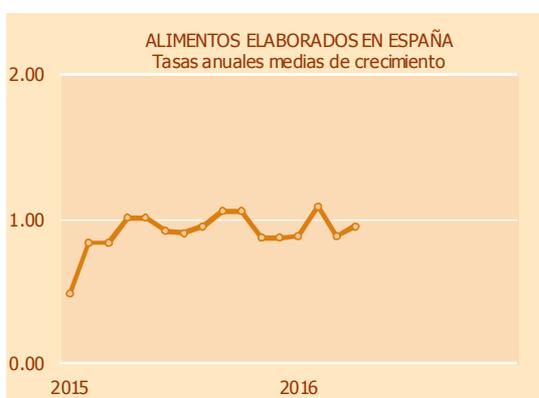
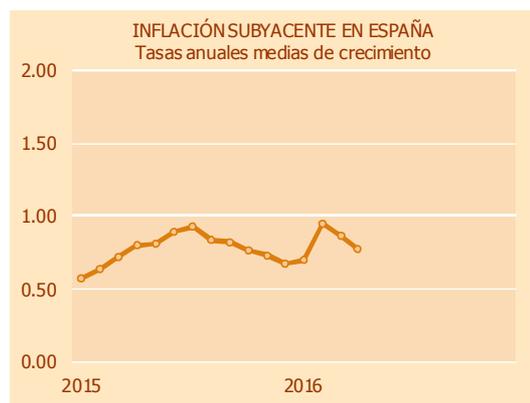
INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 27 de mayo de 2016
 Fecha informe anterior: 13 de mayo de 2016



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2016 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2015

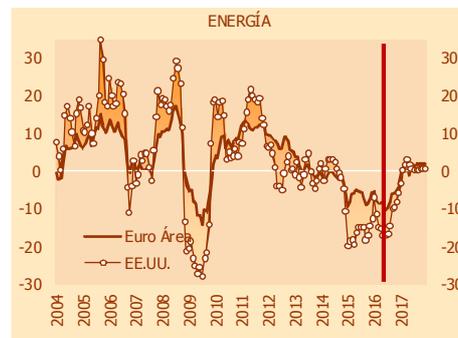
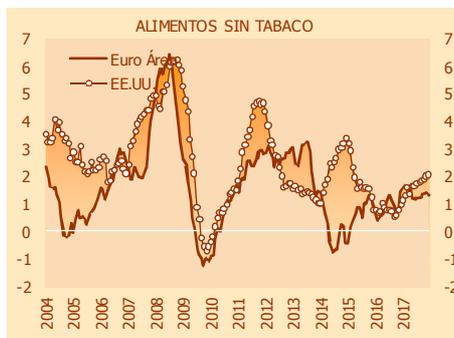
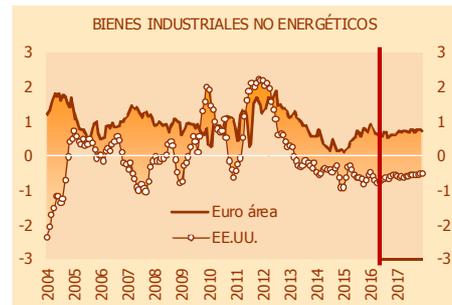
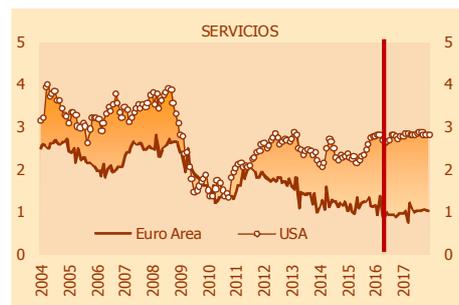
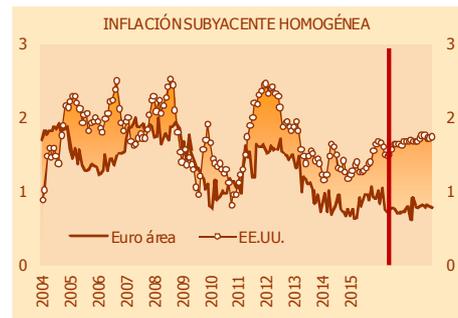
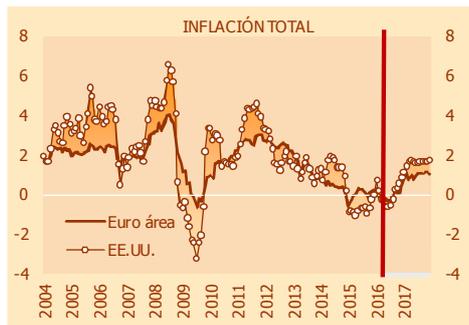


Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de mayo de 2016



EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones		
EE.UU.: IR Dic 2014								2016	2017	
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	0.0	1.0
EE.UU.	77.5	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.3	-0.7	0.1	1.6
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.8	0.8	0.8
EE.UU.	55.2	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	1.6	1.7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.0	1.0
EE.UU.	34.8	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	3.5	3.3	3.6	3.1
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	0.5	0.4	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.5	0.4
EE.UU.	20.4	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	0.7	0.9	1.0
EE.UU.	13.9	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	0.8	1.7
Energía										
Euro área	10.8	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.8	-7.4	1.0
EE.UU.	9.0	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	-12.5	0.5



1.Sin alquileres imputados.

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

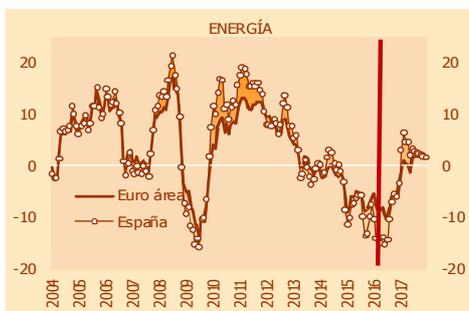
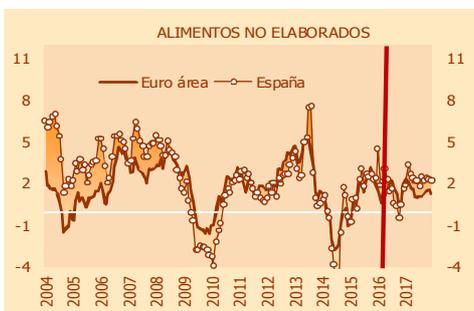
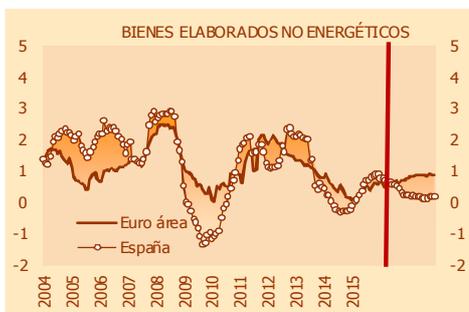
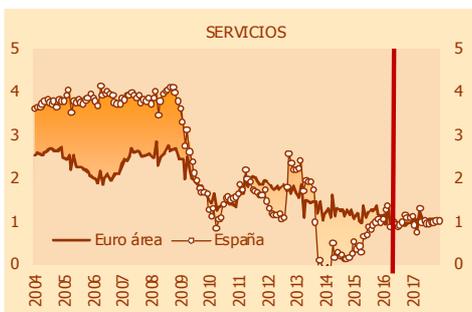
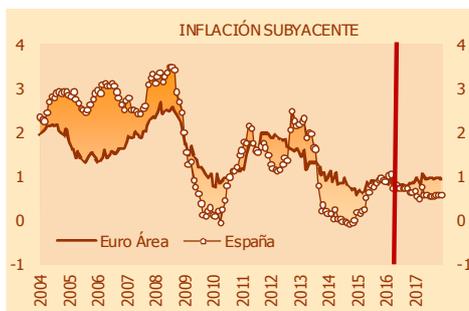
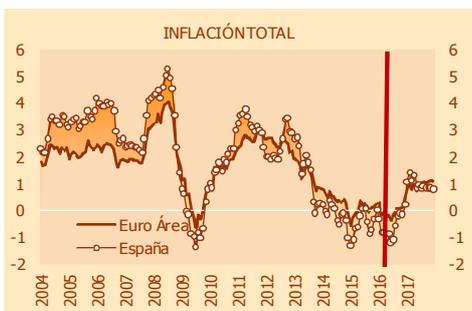
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de mayo de 2016



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones 2016 2017	
TOTAL										
España	100.0	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.6	1.0
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	0.0	1.0
SUBYACENTE										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.6	0.8	0.6
Euro área	81.7	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	0.8	0.8	0.9
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	15.1	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9	1.0	0.5
Euro área	12.3	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.2	0.6	1.0	1.0
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.9	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.3	0.3	0.0
Zona-euro	26.7	0.5	0.4	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.5	0.4
(3) Servicios										
España										
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.0	1.0
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	6.4	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.6	1.6	2.4
Euro área	7.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.8	1.6	1.3	1.5
Energía										
España	11.4255	-9	13	16	9	0	-1	-9	-10.9943083	
Euro área	10.807								-7.4	1.003



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 18 de mayo de 2016





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2016^{1,2}

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

Talón Bancario
 Transferencia Bancaria
 Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada: Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	<i>Análisis y predicciones macroeconómicos y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España y Euro Área. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores) y Euro Área. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.</i>
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	<i>Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español e IPCA de la euro área. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos. Actualización mensual, con dato de Afiliaciones y trimestral, con datos EPA, de las predicciones sobre el mercado laboral español.</i>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	<i>Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.</i>

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.</i>
B2. Informe trimestral específico de una CA concreta	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.</i>
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).</i>
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).</i>

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
BIAM	por correo electrónico ⁴ 350 € <input type="checkbox"/>	B1. Informe trimestral general sobre todas las CCAA³	por correo electrónico ⁴ 1,200 € <input type="checkbox"/>
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁴ 2,200 € <input type="checkbox"/>	B2. Informe trimestral específico de una CA concreta³	por correo electrónico ⁴ 2,000 € <input type="checkbox"/>
BIAM + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁴ 2,400 € <input type="checkbox"/>	B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁴ 120 € <input type="checkbox"/>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/>	B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁴ 250 € <input type="checkbox"/>
		BIAM (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/> Con B1 por correo electrónico ⁴ 3,600 € <input type="checkbox"/> Con B2
		BIAM + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁴ 4,000 € <input type="checkbox"/>

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

² Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2016. Gastos de envío incluidos.

³ Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴ La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

MAYO

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

JUNIO

		1	2	3		4	5
6	IPI España (abril) PIB Euro Área (1º trimestre)	8	9	10		11	12
13	IPC España (mayo) IPI Euro Área (abril)	15	IPC EE.UU. IPI EE.UU. (mayo)	16	IPCA Euro Área (mayo)	17	18
20	21	22	23	24	25	26	
27	28	29	30				
		IPCA España (A.D. junio) PCE EE.UU. (mayo)	IPCA Euro Área (A.D. junio)				

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión



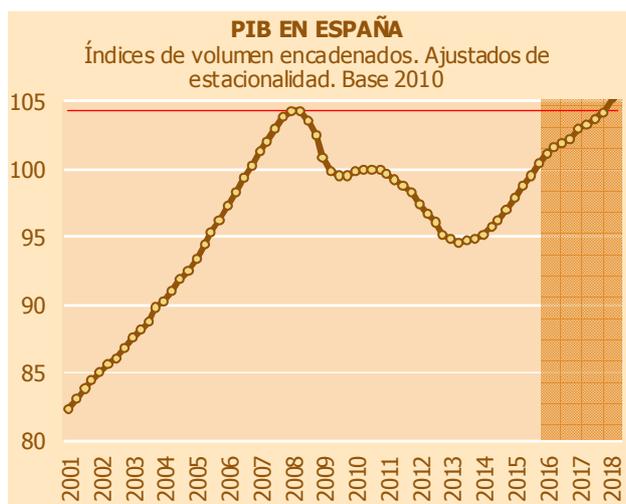
BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

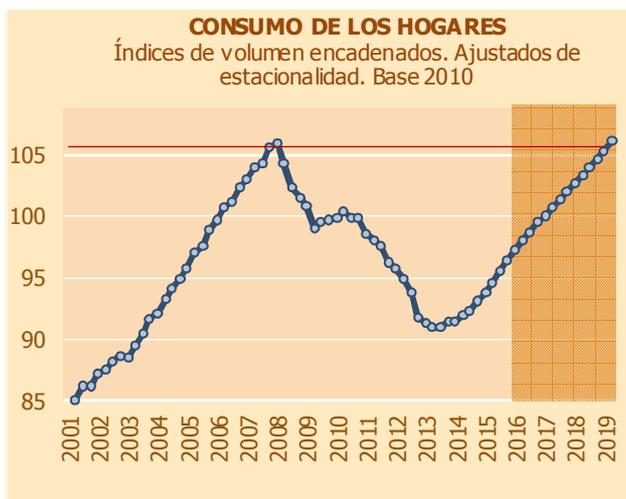
Instituto Flores de Lemus

SEGÚN LAS ÚLTIMAS PREVISIONES REALIZADAS POR EL BIAM CON LA INFORMACIÓN PUBLICADA EL DÍA 27 DE MAYO POR EL INE, LA ECONOMÍA ESPAÑOLA RECUPERARÁ EL NIVEL DE PIB PRE-CRISIS HACIA FINALES DE 2017.

EL CONSUMO PRIVADO RECUPERARÁ EL NIVEL PRE-CRISIS AL EMPEZAR EL AÑO 2019



Fuente: CNTR & BIAM (UC3M)
 Fecha : 27 de mayo 2016



Fuente: CNTR & BIAM (UC3M)
 Fecha: 27 de mayo de 2016


 FUNDACIÓN
 URRUTIA ELEJALDE
 FOUNDATION

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

Síguenos en:


 Fundación
 Universidad Carlos III