

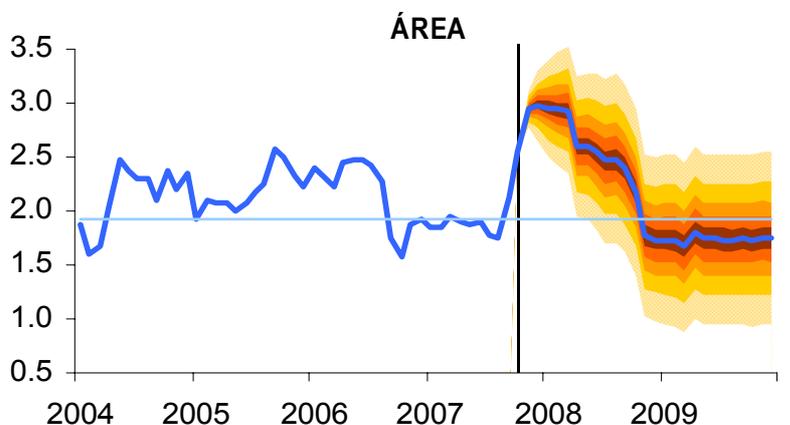


Instituto Flores de Lemus

Segunda Época

## CON UNA PROBABILIDAD MUY ALTA LA TASA DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA SE MANTENDRÁ POR ENCIMA DEL 2% DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2008

TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO



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

Media (1996-2006): 1,93%

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

## EL PROBLEMA INFLACIONISTA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SE CENTRA PRINCIPALMENTE EN EL SECTOR SERVICIOS

Tasa media de Inflación en el periodo (1997-2006)

	AE	MAN	SER	SUBYACENTE	ANE	ENE	RES	IPC
España	2.59	1.69	3.82	2.77	4.11	3.78	3.96	2.96
Europa	2.17	0.75	2.23	1.65	2.16	4.25	3.24	1.91
Diferencial	0.42	0.94	1.59	1.12	1.95	-0.48	0.72	1.06

Tasa media de Inflación en el periodo (2004-2007)

	AE	MAN	SER	SUBYACENTE	ANE	ENE	RES	IPC
España	3.56	0.97	3.81	2.74	4.25	6.01	5.17	3.17
Europa	2.55	0.69	2.34	1.77	1.79	6.24	4.16	2.16
Diferencial	1.00	0.29	1.47	0.97	2.46	-0.23	1.02	1.02

\* el diferencial calculado para el periodo 2004-2007 contiene predicciones para los dos últimos meses

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

Nº 158  
Noviembre de 2007

EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE TRABAJO ESPAÑOL A TRAVÉS DE LA EPA DEL TERCER TRIMESTRE DE 2007 Y PERSPECTIVA DEL TRIENIO 2007-2009. p.53

La creación de empleo sigue fuerte, como ya puso de manifiesto la EPA del tercer trimestre (véase BIAM del pasado octubre), aunque prosigue un perfil de minoración del crecimiento del empleo. Así, el empleo equivalente a tiempo completo mostró un crecimiento interanual del 3%, dos décimas menos que en el trimestre anterior. Este resultado del empleo, junto con la reducción del crecimiento del PIB, ha mantenido estable, por segundo trimestre consecutivo, el ritmo de avance de la productividad del trabajo en el 0,8%.

EL PRINCIPAL PROBLEMA INFLACIONISTA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ESTA EN EL SECTOR DE LOS SERVICIOS AUNQUE EL REPUNTE ACTUAL PROCEDA DE LA ENERGÍA Y LOS ALIMENTOS p.56

La inflación española que ha tomado relevancia debido al repunte que ha registrado en el último trimestre de 2007 sufre un problema crónico en el sector servicios. Con lo últimos datos conocidos de IPC, la inflación española se proyecta hasta el 4,1% para final de año. Los responsables directos de este repunte son las inflaciones de los precios de la energía y de los precios de los alimentos elaborados. Pero existe un responsable indirecto que provoca que la inflación española se sitúe sistemáticamente por encima de la inflación de la euro área. Los precios de los servicios acumulan históricamente un diferencial positivo de 1,5pp respecto a la euro área que provoca que incrementos de inflación transitorios por parte de otros componentes del IPC puedan elevar la inflación española a tasas superiores al 3.5%.

Nº 158



www.uc3m.es/boletin



# BOLETIN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

**DIRECTOR:** Antoni Espasa.

**COORDINACIÓN:** Iván Mayo.

**COMENTARISTA MACROECONÓMICO:** Michele Boldrin.

**ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:**

- **EUROPA y ESPAÑA:** Iván Mayo y César Castro.
- **ESTADOS UNIDOS:** Ángel Sánchez.

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

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

**ANÁLISIS ECONÓMICO DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS:** Juan de Dios Tena, Arsinoé Lamadriz y César Castro.

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

**COMPOSICIÓN:** Elena Arispe.

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

## BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

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

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

Depósito Legal: M22 938 - 1995

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

## TERMINOLOGÍA EMPLEADA:

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

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

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

## **CONTENIDO\***

<b>I. SITUACIÓN ECONÓMICA</b>	p.1
<b>II. LA ECONOMÍA EN LA EURO ÁREA</b>	
II.1 Predicciones macroeconómicas	
II.1.1 Cuadro macroeconómico	p.7
II.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.8
II.1.3 IPI por sectores	p.10
II.1.4 Indicador de Sentimiento Económico	p.11
II.1.5 Inflación	p.11
II.2 Crecimiento económico, inflación y política monetaria	p.18
II.3 Otros cuadros y gráficos	p.21
<b>III. ESTADOS UNIDOS</b>	
III.1 Predicciones macroeconómicas	
III.1.1 IPI por sectores	p.30
III.1.2 Inflación	p.31
III.2 Inflación. Resultados y conclusiones	p.35
III.3 Otros cuadros y gráficos	p.38
<b>IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA</b>	
IV.1 Predicciones macroeconómicas	
IV.1.1 Cuadro macroeconómico	p.43
IV.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.44
IV.1.3 IPI por sectores	p.46
IV.1.4 Inflación	p.47
IV.2 Análisis de la economía española	
IV.2.1 La evolución reciente de la economía española. El comportamiento de l mercado de trabajo español a través de la EPA	
IV.2.1.1 Evolución reciente de la economía española	p.52
IV.2.1.2 Evolución del mercado de trabajo español a través de la EPA del tercer trimestre de 2007 y perspectiva del trienio 2007-2009.	p.53
IV.2.2 Análisis Global de la Inflación en España.	p.54
IV.2.3 El principal problema inflacionista de la economía española está en el sector de los servicios aunque el repunte actual proceda de la energía y de los alimentos	p.56
IV.2.4 Desglose Sectorial de la Inflación en España	p.59
IV.3 Otros cuadros y gráficos	p.60
<b>V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES</b>	
V.1 Euro área y EE.UU	p.66
V.2 España y Euro área	p.68
<b>VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS</b>	p.70
<b>VII. CALENDARIO DE PUBLICACIÓN DE DATOS</b>	p.71

\* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 23 de noviembre de 2007.

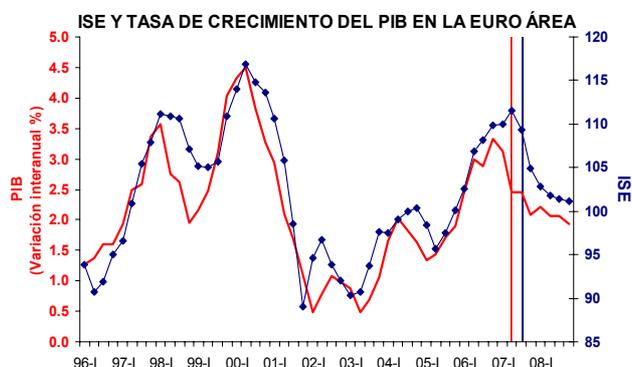


## I. SITUACIÓN ECONÓMICA.

### EURO ÁREA

- Los datos del PIB en la euro área correspondientes a 2007 muestran una ligera desaceleración y puede decirse que el pico en este ciclo de crecimiento se pudo haber alcanzado en algún momento dentro del año 2006. El indicador de sentimiento económico que suele aproximar razonablemente, excepto pequeños desfases, la estructura cíclica del crecimiento del PIB, véase gráfico I.1, viene también señalando una desaceleración en la euro área desde el mes de mayo de 2007.

Gráfico I.1



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

Fuente: COMISIÓN EUROPEA, EUROSTAT & IFL (UC3M)

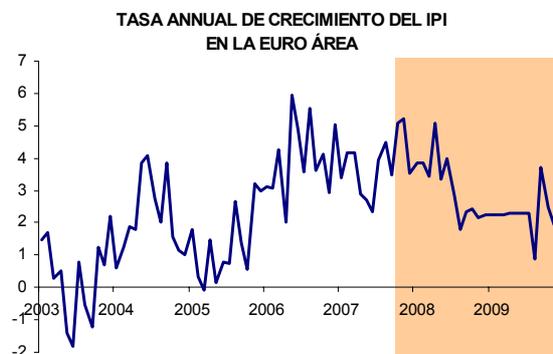
Fecha: 31 de octubre de 2007

- Independientemente del desfase entre ambas magnitudes, el diagnóstico de que la economía de la euro área se está desacelerando, de una forma que parece moderada, es bastante firme y así se confirma al realizar predicciones de ambas variables para el resto de 2007 y 2008.
- Con la información parcial referida a parcelas específicas de la economía de la euro área se tiene que el índice de producción industrial no ha empezado a marcar todavía un proceso de desaceleración, aunque éste sí que aparece también de forma moderada en las predicciones para los próximos años.
- La característica de moderación en este proceso de reducción del crecimiento económico en la euro área ha recobrado fuerza con los datos del tercer trimestre (2,6%) publicados el 14 de noviembre, que en el PIB, principalmente, pero también en algunos de los indicadores económicos más relevantes, se ha comportado por encima de la predicción que para dicho trimestre se hacía en este Boletín.

Se puede concluir, por tanto, que por el momento el proceso de desaceleración de la economía en la euro área no es grave y que el crecimiento del PIB en 2008 estará con una probabilidad claramente superior al 50% por encima del 2%.

- El desglose del PIB no se publicará hasta el 30 de noviembre y hasta entonces no es posible actualizar las predicciones del PIB con toda la información relevante sobre el último trimestre. Mientras tanto nuestras predicciones continúan en el 2.6% para 2007 y 2.1% para 2008, pero por lo dicho en el párrafo anterior, la predicción de 2007 se modificará al alza y muy probablemente también la de 2008. La primera coincide con la revisión a la baja que recientemente ha realizado la Comisión Europea y la segunda es una décima más alta que la de la Comisión. Con los últimos datos observados y las predicciones mencionadas se concluye que se espera una reducción en la actividad económica de la euro área para 2008 aunque la reducción en las expectativas de crecimiento probablemente sea menos pronunciada de lo previsto por algunos organismos oficiales.

Gráfico I.2



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)

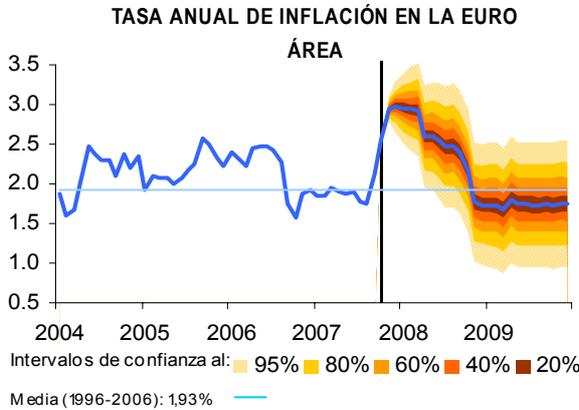
Fecha: 13 de noviembre de 2007

- El índice de sentimiento económico en la euro área correspondiente al mes de octubre, que elabora la Comisión Europea, continuó disminuyendo. Por lo que se refiere al comportamiento de los diferentes componentes del indicador se ha producido un deterioro de la confianza de los agentes económicos en los sectores de la industria, construcción y comercio al por menor, mientras que han mantenido su confianza en la evolución del consumo y del sector servicios. Las previsiones sobre la evolución futura del indicador apuntan hacia una caída paulatina de la confianza de



los agentes en la economía de la euro área para finales de de 2007 y durante 2008, para posteriormente mejorar ligeramente durante 2009.

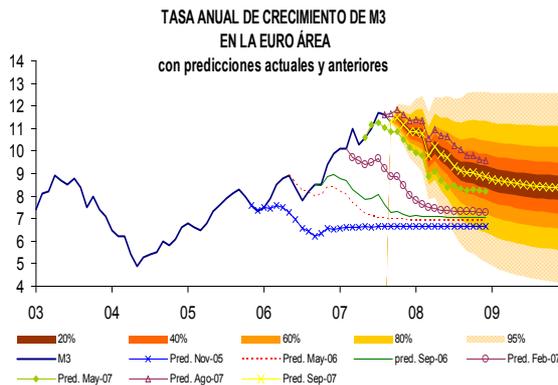
Gráfico I.3



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

- El índice de producción industrial se ha comportado en el mes de septiembre mejor de lo esperado en la euro área y se revisan al alza en 0,2pp y 0,3pp las predicciones de crecimiento medio anual del índice de producción industrial para 2007 y 2008. Pero sigue mostrando todavía un descenso en el crecimiento de la industria para 2008 hasta alcanzar el 3,1% respecto al 3,8% previsto para 2007.

Gráfico I.4



Fuente: BCE & IFL(UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2007

- La inflación se situó en el 2,6% en octubre, su tasa más alta en los últimos dos años y 0,3pp por encima de lo previsto. Esta sorpresa se ha debido a un incremento en los precios de los alimentos elaborados. Durante los últimos dos meses se han producido alzas inesperadas en los precios de los alimentos elaborados en todos los países de la euro área concentradas en los productos lácteos y cereales debido a

las presiones inflacionistas de los precios de los productos agrícolas a nivel mundial. En el corto plazo, cambios en la evolución de la inflación seguirán debiéndose a los precios de la energía y de los alimentos. Durante el último trimestre de 2007 y el primero de 2008 la inflación se mantendrá elevada debido a la evolución de dichos precios con tasas cercanas al 3,0%.

Gráfico I.5



Nota: Los valores del Indicador de Sentimiento Económico están retrasados 8 periodos hacia el futuro. Los últimos valores son predicciones, acompañadas de distintos intervalos de confianza.  
Fuente: BCE, COMISIÓN EUROPEA & IFL(UC3M)  
Fecha: 8 de noviembre de 2007

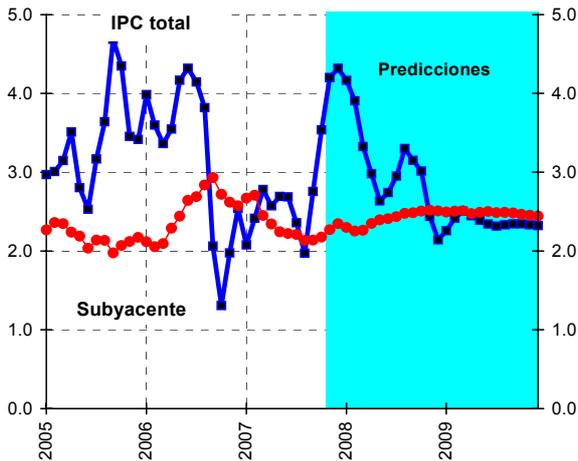
- Así, en términos de la tasa anual del IPCA total, se esperan valores del 2,9% para el final de 2007 y el primer trimestre de 2008, seguidos de un descenso hasta tasas del 1,7-1,8% a finales de 2008. El gráfico de abanico indica que durante el primer semestre de 2008, una inflación por debajo del 2%, es casi nula.
- Como parte de la presión al alza en el sector alimenticio se encuentra dentro de la inflación subyacente, las previsiones para ésta en 2007 y 2008 se revisan al alza hasta el 2,0%, lejos del 1,5% de 2006. La previsión para 2009 se sitúa en el 1,7%.
- Por lo que respecta a los agregados monetarios, la M3 moderó levemente su tasa anual de crecimiento en septiembre, hasta el 11,3%. Se situó, por tanto, ligeramente por debajo de nuestra predicción del 11,6%, lo que ha conducido a una pequeña reducción de nuestras perspectivas para este agregado (gráfico I.4.) Los datos de inflación y sobre los agregados monetarios suponen una presión sobre el BCE para que suba los tipos de interés, a la vez que la gran incertidumbre existente sobre el sistema crediticio supone una presión para actuar al contrario, por lo que es de esperar que durante un tiempo el BCE tienda a mantener su tipo de referencia en el 4% actual.



## ESTADOS UNIDOS

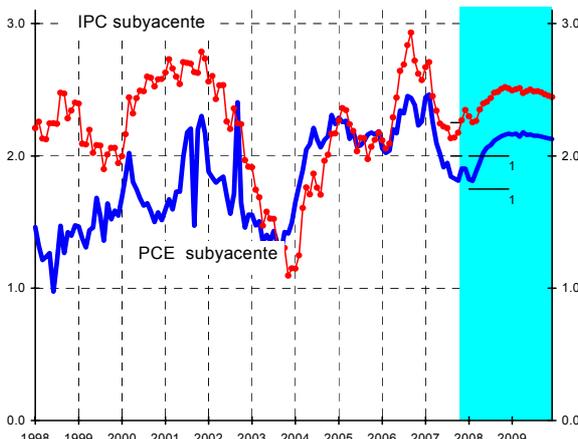
- En EE.UU., durante el mes de octubre, los precios al consumo subieron un 0.21%<sup>1</sup> en tasa mensual, prácticamente lo previsto (0.19%). La tasa anual subió del 2.76% al 3.54%.

Gráfico I.6 TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.



Fuente: BLS & IFL  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

Gráfico I.7 TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN EE.UU.



(1)Tendencia central prevista por la Fed para el PCE subyacente  
Fuente: BLS, BEA & IFL  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

- El dato de la inflación subyacente ha sido prácticamente igual al previsto. En su desglose se han producido innovaciones de distinto signo que se han compensado. Por lo que se

refiere a los precios no comprendidos en el índice subyacente, el comportamiento tanto de los precios de los alimentos como de los productos energéticos ha sido el esperado. Dentro de los alimentos, se aprecian ciertas tensiones al alza en productos de panadería y lácteos, como ocurre a nivel internacional. No obstante, no parece que en EE.UU. tenga la intensidad que en otros países.

- Desde el anterior informe, además del dato del IPC, se dispone de nueva información sobre otros indicadores de precios. De entre todos ellos destaca la innovación a la baja en los precios de producción de los bienes duraderos. Los precios de importación han estado en línea con nuestras previsiones. Por otro lado, el dólar sigue dando muestras de debilidad respecto al resto del mundo y el precio del barril de petróleo West Texas Intermediate ha experimentado una subida muy significativa en todos los plazos, colocándose por encima de los 90\$. Nuestras predicciones para la inflación subyacente y para la inflación total se ven condicionadas por todas estas variables y en esta ocasión se han revisado al alza por los precios del crudo y de los alquileres de vivienda efectivos.

- Con todo ello, se espera que la inflación total anual media en EE.UU. se sitúe en el 2.86% ( $\pm 0.04$ ) en 2007 y en el 3.06% ( $\pm 0.92$ ) en 2008, dos décimas más de lo previsto para 2008 en el informe del mes pasado. El perfil previsto para los próximos meses para la tasa anual del IPC general sigue el patrón marcado en los informes de meses anteriores. Así, tras el repunte de Octubre del 2.76% al 3.54% (previsto), se espera que la tasa anual se eleve en Noviembre hasta el 4.20%, tasa en la que se mantendrá para bajar a partir del próximo mes de marzo. A medio plazo, las previsiones son de que la tasa anual se establezca en valores cercanos al 2.4% a partir de finales del año 2008.

- Para el próximo mes de noviembre se prevé para el IPC general un aumento mensual del 0.49% ( $\pm 0.13$ ). Para la inflación subyacente, la previsión es que la tasa mensual no varíe 0.00% ( $\pm 0.13$ ), con lo que la tasa anual subiría del 2.17% al 2.27%.

<sup>1</sup> En nuestros informes, en relación con el IPC de EEUU, se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario.



## ESPAÑA

- La actividad económica española sigue siendo sólida, aunque se observa una suave desaceleración desde el segundo trimestre de este año. La economía muestra en el tercer trimestre un ritmo de avance interanual del 3,8% en términos reales, según la Contabilidad Nacional de ese periodo en su versión de datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario. Estas tasas de variación son, en ambos casos, dos décimas inferiores a las del trimestre anterior. En el crecimiento económico en el tercer trimestre de 2007 siguió descansando en la demanda nacional, si bien su aportación al crecimiento del PIB disminuyó medio punto, hasta 4,4 puntos porcentuales. A su vez, la demanda externa mejoró respecto al periodo anterior y redujo tres décimas su contribución negativa al crecimiento. Con esta evolución se ve un proceso gradual de reequilibrio del patrón de crecimiento de la economía española.

Gráfico I.8



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)  
Fecha: 31 de octubre de 2007

- El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de la economía española correspondiente al mes de octubre vuelve a experimentar una caída acusada por tercer mes consecutivo y, además, cabe recordar que no se registraba un valor tan bajo desde el primer trimestre de 1994. La nueva información hace revisar a la baja las predicciones de este indicador, esperándose una caída más intensa respecto a anteriores boletines. Sin embargo, la probabilidad de alcanzar en 2008 valores tan bajos como los registrados en 1992 y 1993 sigue siendo insignificante (véase gráfico I.8). Este deterioro observado en el mes de octubre se ha debido al empeoramiento de la confianza de los agentes económicos principalmente en la evolución de los sectores de la industria y de

la construcción de una manera más pronunciada, así como la de los sectores de servicios y la de los consumidores, mientras que sólo ha mejorado su confianza en la evolución del comercio al por menor.

Cuadro I.1: Tasas medias anuales del PIB real en España y algunos de sus componentes.

	PIB Real	Algunos componentes del PIB	
		Dda Nacional	Dda Externa
TASA ANUAL MEDIA			
2006	3,9	5,1	-1,3
2007	3,8	4,6	-0,8
2008	2,8	3,3	-0,5
2009	2,4	3,0	-0,6

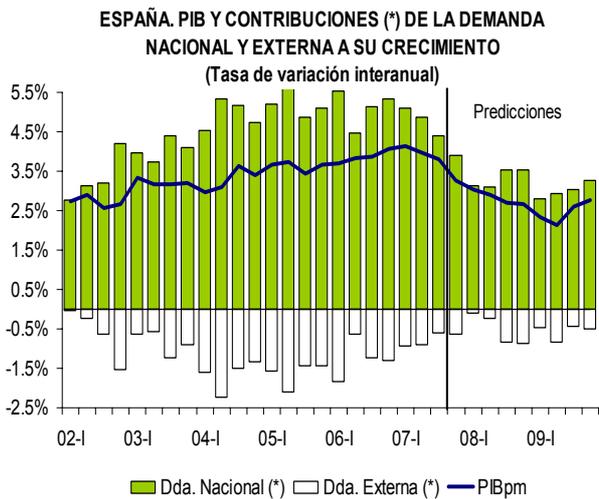
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.  
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Fecha: 13 de noviembre de 2007

- Los datos del Índice de Producción Industrial (IPI) en España correspondientes al mes de septiembre de 2007 se han comportado peor de lo previsto, registrando en dicho mes una tasa anual de crecimiento negativa del 1.3%, frente a la tasa negativa prevista del 0.2%. Por destino económico, se han observado innovaciones a la baja en todos los sectores (bienes de consumo duradero, de consumo no duradero, de equipo, intermedios y energía), siendo la más significativa la registrada en el sector de los bienes de consumo duradero. Además, las expectativas de los agentes económicos en la evolución del sector industrial español, medidas a través del indicador de confianza de la industria, han vuelto a empeorar según el último dato disponible correspondiente al mes de octubre, suponiendo un importante retroceso en la confianza de los agentes en este sector al caer 4.7 puntos y registrar valores que no se alcanzaban desde principios de 2006.
- En definitiva, tanto los indicadores cualitativos como cuantitativos apuntan a que el sector industrial en España se está desacelerando en el último semestre del presente año y dicha desaceleración será más acusada a lo largo de 2008.
- Con la incorporación de esta última información de la Contabilidad Nacional se revisan nuestras predicciones de crecimiento del PIB y sus componentes en la economía española para 2007 y 2008 y se realizan por primera vez para 2009. Para el actual ejercicio la previsión de crecimiento medio anual del PIB no llega a modificarse puesto que permanece en el 3,8%.



Sin embargo, para 2008 se reduce en dos décimas respecto al anterior pronóstico, situándose en el 2,8%. Esta previsible desaceleración de la economía española en 2008 descansará principalmente en la demanda nacional que reducirá en 1,3 puntos su contribución al crecimiento del PIB, hasta 3,3 pp, y, especialmente, en la previsible intensificación en la pérdida de fuerza del consumo privado y de la construcción – para este sector se prevén crecimientos del 1% - a los que se unirá la inversión en bienes de equipo. Se espera una mejora en la demanda externa que reducirá en tres décimas su aportación negativa al crecimiento del PIB, hasta -0,5 pp. Para 2009 se espera la continuación de la ralentización del crecimiento económico pero con menor intensidad que el año anterior, esperándose un avance medio del PIB del 2,4%.

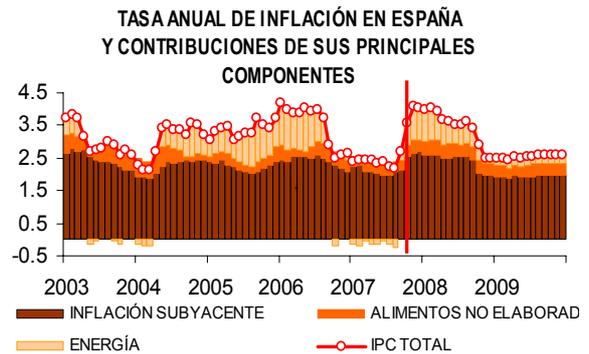
Gráfico I.9



Fuente INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 21 de noviembre de 2007.

- La creación de empleo sigue fuerte, como ya puso de manifiesto la EPA del tercer trimestre (véase BIAM del pasado octubre), aunque prosigue un perfil de minoración del crecimiento del empleo. Así, el empleo equivalente a tiempo completo mostró un crecimiento interanual del 3%, dos décimas menos que en el trimestre anterior. Este resultado del empleo, junto con la reducción del crecimiento del PIB, ha mantenido estable, por segundo trimestre consecutivo, el ritmo de avance de la productividad del trabajo en el 0,8%.
- La inflación en octubre sorprendió al alza al situarse en el 3,6%. La innovación al alza se concentró en los alimentos elaborados, en gran medida en la leche y el pan, y se dejó notar de manera significativa en la inflación subyacente.

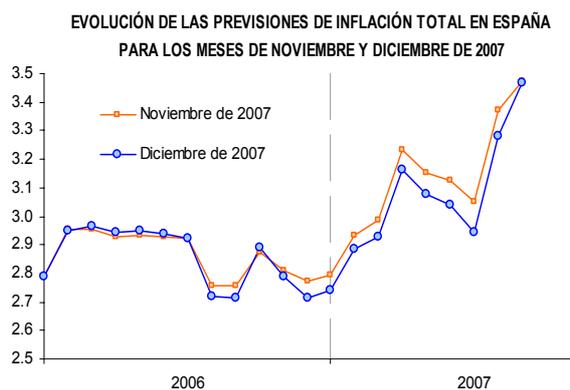
Gráfico I.10



Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 14 de noviembre de 2007

- Durante 2006, la inflación española bajó del 4,2% en enero al 2,6% en el último trimestre y durante los ocho primeros meses de 2007 se ha mantenido sobre el 2,4%, mostrando valores moderados. Sin embargo, desde principios de 2006 se venía prediciendo en el Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico del Instituto Flores de Lemus, que en el último cuatrimestre de este año habría un repunte apreciable de la inflación. En el gráfico I.10 se observa que durante el primer semestre de 2006 se predecía que ese repunte llegaría al 3% y en los nueve meses posteriores tal predicción ha oscilado entre el 2,7% y el 3%, que se avanzaba con información hasta marzo de 2007, y este mismo valor se daba al realizar predicciones con información hasta julio de 2007.

Gráfico I.11



El mes corresponde al último dato observado.

Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 14 de noviembre de 2007

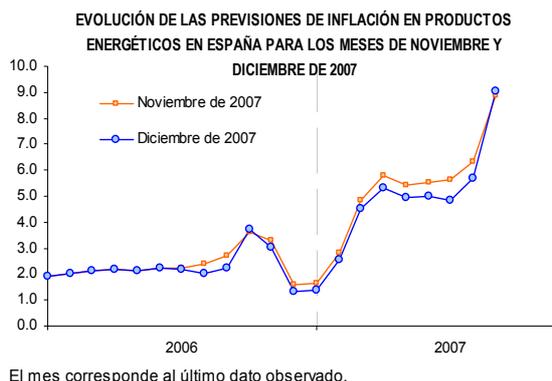
- Desde esos dos meses, las expectativas de inflación del Boletín han presentado un claro repunte de 0,5 pp para el cuarto trimestre de 2007, debido al efecto calendario de la caída en los costes de la energía del año anterior. Por otra parte, desde febrero 2007 se han



revisado progresivamente al alza las previsiones de inflación en para este cuarto trimestre (véase gráfico I.11.) El deterioro de las previsiones se debe al empeoramiento de las tasas esperadas de la inflación energética y solamente se ha visto parcialmente atenuado por una fuerte reducción de la tasa anual esperada de los bienes industriales no energéticos, los más expuestos a la competencia internacional. En especial durante los últimos dos meses el empeoramiento para la tasa esperada de inflación para noviembre y diciembre ha sido especialmente rápido, el incremento de las tasas previstas en los precios de los alimentos elaborados, y sobre todo el crecimiento en las expectativas de la inflación energética debido a la escalada en los precios del Brent, han situado la inflación prevista en estos dos meses de 2007 en el 4,1%. Estas tasas son importantes, porque con ellas se revisan las pensiones, contratos y convenios colectivos. La buena noticia es que a lo largo de 2008 se espera que la inflación se reduzca y que la tasa para las revisiones mencionadas sea inferior al 3,0%.

- En este número del BIAM se realiza un análisis de los causantes del reciente repunte en la inflación. Para ello, se revisa una por una la contribución de cada componente del IPC en el crecimiento del índice agregado y se reflexiona sobre la persistencia de sus aportaciones. Además se actualizan las predicciones de empleo con el dato del tercer trimestre de la EPA en España.

Gráfico I.12



Fuente: INE & IFL (UC3M)  
 Fecha: 14 de noviembre de 2007



## II. LA ECONOMÍA EN LA EURO AREA.

### II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

	Tasas Anuales				
	2004	2005	2006	Predicciones	
				2007	2008
<b>PIB p m (1)</b>	1.8	1.6	2.9	2.6	2.1
<b>Demanda</b>					
Gasto en Consumo Final Privado	1.4	1.5	1.9	1.5	1.7
Gasto en Consumo Público	1.3	1.4	1.9	2.0	1.9
Formación Bruta de Capital	2.5	3.0	5.6	4.3	2.6
Contribución Demanda Doméstica	1.6	1.8	2.6	2.2	2.0
Exportación de Bienes y Servicios	6.4	4.6	8.2	5.6	5.2
Importación de Bienes y Servicios	6.3	5.4	7.9	4.8	5.0
Contribución Demanda Externa.	0.2	-0.2	0.3	0.4	0.1
<b>Oferta (precios básicos)</b>					
VAB Total (precios de mercado)	1.8	1.6	2.9	2.6	2.1
VAB Total (precios básicos)	1.8	1.6	2.8	2.6	2.1
VAB Agricultura	10.4	-5.9	-1.5	1.8	0.7
VAB Industria	1.7	1.0	4.0	3.3	2.0
VAB Construcción	0.7	1.3	4.7	3.0	0.5
VAB Servicios de Mercado	2.2	1.7	3.0	2.5	2.3
VAB Servicios Financieros	1.4	2.7	3.1	3.2	3.0
VAB Servicios Públicos.	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
<b>Precios y Costes (2)</b>					
IPC Armonizado, media anual	2.1	2.2	2.2	2.1	2.5
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.4	2.2	1.9	3.0	1.7
<b>Mercado de trabajo (3)</b>					
Tasa de Paro (% población activa)	8.8	8.6	7.9	7.1	6.9
<b>Otros Indicadores Económicos (4)</b>					
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	2.2	1.3	4.0	3.8	3.1

(\*) La zona sombreada corresponde a predicciones.

(1) Datos ajustados de estacionalidad y efecto calendario.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fechas: (1) 4 de septiembre de 2007.

(2) 20 de noviembre de 2007.

(3) 31 de octubre de 2007.

(4) 13 de noviembre de 2007.



## II.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro II.1.2.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO AREA										
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	Público							
TASA MEDIA ANUAL	2003	1,2	1,8	1,8	1,4	1,2	3,1	-0,6	0,8	
	2004	1,4	1,3	2,5	1,6	6,4	6,3	0,2	1,8	
	2005	1,5	1,4	3,0	1,8	4,6	5,4	-0,2	1,6	
	2006	1,9	1,9	5,6	2,6	8,2	7,9	0,3	2,9	
	2007	1,5	2,0	4,3	2,2	5,6	4,8	0,4	2,6	
	2008	1,7	1,9	2,6	2,0	5,2	5,0	0,1	2,1	
TASAS ANUALES *	2006	TI	1,8	2,1	4,9	2,5	8,7	9,1	0,0	2,4
		TII	1,8	1,6	5,8	2,6	8,1	7,5	0,3	2,9
		TIII	1,7	1,8	7,7	3,0	6,9	7,6	-0,2	2,8
		TIV	2,1	2,2	4,0	2,5	9,2	7,1	0,9	3,3
	2007	TI	1,4	2,0	7,4	2,8	6,7	5,9	0,4	3,2
		TII	1,5	1,9	3,7	2,0	6,2	5,1	0,5	2,5
		TIII	1,7	2,0	2,5	1,9	5,8	4,5	0,5	2,4
		TIV	1,6	2,1	3,6	2,1	3,6	3,8	0,0	2,1
	2008	TI	2,0	1,8	2,2	2,0	4,4	4,0	0,2	2,2
		TII	1,8	2,1	3,0	2,1	4,8	5,0	0,0	2,1
		TIII	1,5	1,9	2,9	1,9	5,6	5,2	0,2	2,1
		TIV	1,6	1,9	2,2	1,8	6,0	5,8	0,1	1,9

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

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

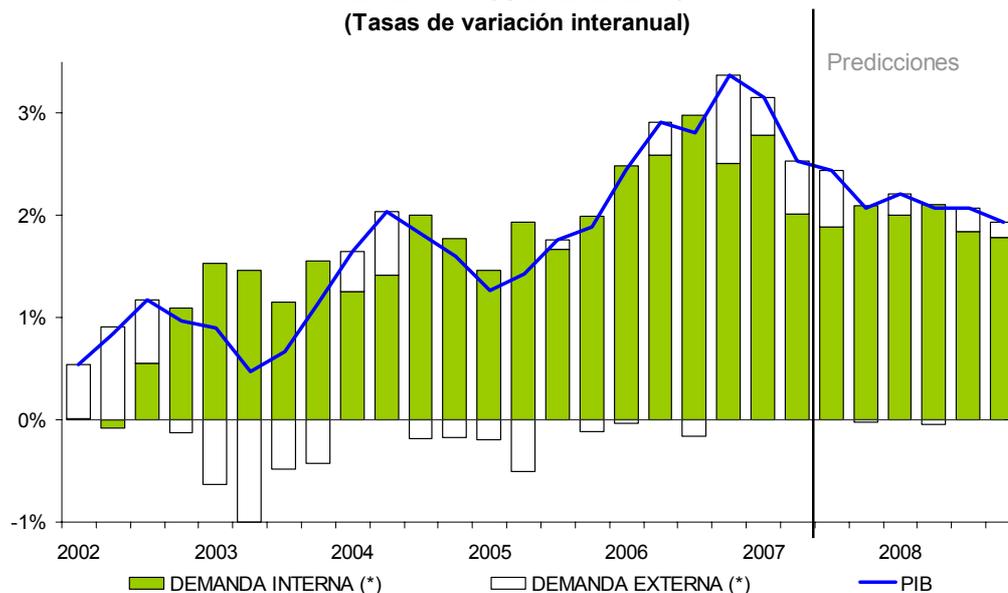
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).

Fecha: 4 de septiembre de 2007.

Gráfico II.1.2.1

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



Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M).

Fecha: 4 de septiembre de 2007.



Cuadro II.1.2.2

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
VAB										
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL	PIB real	
TASA MEDIA ANUAL	2003	-6.1	0.3	0.0	0.7	1.6	0.9	0.7	0.8	
	2004	10.4	1.7	0.7	2.2	1.4	1.4	1.8	1.8	
	2005	-5.9	1.0	1.3	1.7	2.7	1.4	1.6	1.6	
	2006	-1.5	4.0	4.7	3.0	3.1	1.3	2.8	2.9	
	2007	1.8	3.3	3.0	2.5	3.2	1.3	2.6	2.6	
	2008	0.7	2.0	0.5	2.3	3.0	1.3	2.1	2.1	
TASAS ANUALES *	2006	T I	-2.7	3.5	3.9	2.3	2.4	1.2	2.3	2.4
		T II	-1.4	3.7	4.6	2.9	3.3	1.3	2.8	2.9
		T III	-2.4	4.1	4.8	3.0	3.1	1.2	2.9	2.8
		T IV	0.4	4.6	5.3	3.7	3.4	1.3	3.3	3.3
	2007	T I	2.3	4.0	7.3	3.2	3.5	1.3	3.2	3.2
		T II	1.7	3.6	2.6	2.6	3.1	1.3	2.6	2.5
		T III	1.8	3.1	2.0	2.1	2.9	1.2	2.3	2.4
		T IV	1.3	2.6	0.5	1.9	3.2	1.2	2.1	2.1
	2008	T I	-0.3	2.0	-0.7	2.0	3.0	1.1	1.9	2.2
		T II	0.8	1.9	0.9	2.1	2.8	1.2	2.0	2.1
		T III	1.3	2.0	0.8	2.5	3.1	1.5	2.2	2.1
		T IV	1.2	2.1	1.2	2.5	3.1	1.5	2.2	1.9

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).

Fecha: 4 de septiembre de 2007.



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

Cuadro II.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES*								
		Bienes de Consumo		Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero					
TASA MEDIA ANUAL	2004	0.1	0.7	3.4	2.4	2.2	2.2	
	2005	-1.0	0.7	2.8	0.9	1.4	1.3	
	2006	4.2	2.1	5.9	4.9	0.9	4.0	
	2007	2.8	3.3	6.3	4.0	-0.7	3.8	
	2008	2.2	1.4	4.9	2.6	3.6	3.1	
	2009	0.7	1.1	3.7	2.2	1.6	2.3	
TASAS ANUALES**	2007	TI	4.2	4.0	7.0	6.6	-7.6	3.9
		TII	1.3	2.3	4.5	3.0	-0.7	2.6
		TIII	2.2	3.5	6.5	3.4	1.3	3.9
		TIV	3.3	3.3	7.3	3.3	5.0	4.6
	2008	TI	3.7	1.7	5.5	2.2	7.3	3.7
		TII	3.7	1.7	6.8	3.5	4.1	4.1
		TIII	0.9	1.2	3.7	2.3	1.5	2.4
		TIV	0.6	1.2	3.7	2.2	1.5	2.3
	2009	TI	0.6	1.1	3.7	2.2	1.4	2.3
		TII	0.6	1.1	3.7	2.2	1.5	2.3
		TIII	1.2	1.2	3.7	2.3	1.9	2.4
		TIV	0.4	1.1	3.6	2.2	1.5	2.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Datos ajustados de efecto calendario

\*\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2007

Cuadro II.1.3.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI* EN LA EURO ÁREA							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Enero	1.46	0.59	1.77	3.10	3.37	3.86	2.26
Febrero	1.69	1.24	0.33	3.06	4.19	3.86	2.25
Marzo	0.29	1.90	-0.09	4.26	4.19	3.45	2.27
Abril	0.53	1.81	1.47	2.00	2.89	5.07	2.28
Mayo	-1.39	3.84	0.17	5.93	2.69	3.34	2.28
Junio	-1.84	4.06	0.77	4.90	2.35	4.00	2.30
Julio	0.80	2.77	0.75	3.56	3.95	2.83	2.28
Agosto	-0.55	2.00	2.68	5.56	4.50	1.81	0.86
Septiembre	-1.21	3.86	1.36	3.61	3.48	2.33	3.69
Octubre	1.26	1.58	0.54	4.14	5.08	2.41	2.49
Noviembre	0.68	1.14	3.23	2.94	5.22	2.18	1.93
Diciembre	2.21	1.03	2.96	5.04	3.55	2.26	2.28

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

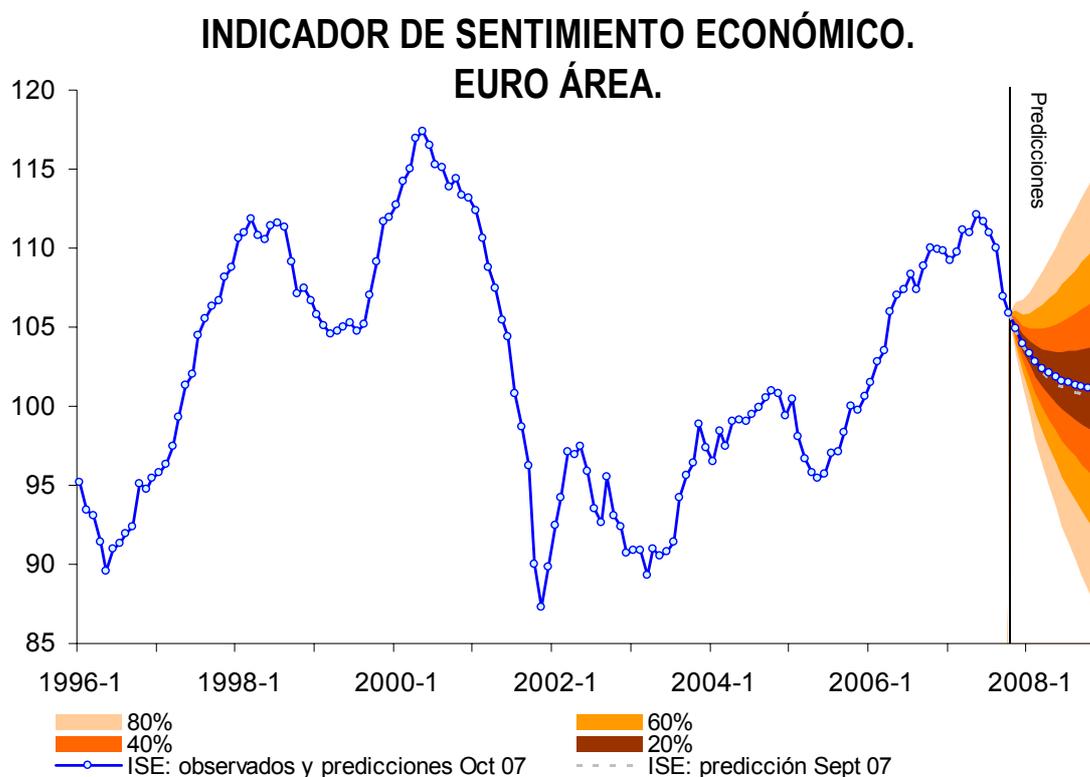
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2007



## II.1.4 INDICADOR DE SENTIMIENTO ECONÓMICO.

Gráfico II.1.4.1



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)  
Fecha: 31 de octubre de 2007

## II.1.5 INFLACIÓN.

Cuadro II.1.5.1

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

Índices de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	2005	2006	Predicciones		
			2007	2008	2009
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	2.2	2.2	2.1	2.5	1.7
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (82.8%)</b>	1.5	1.5	2.0	2.0	1.7
Alimentos elaborados sin tabaco (9.4%)	0.5	1.6	2.1	3.7	1.7
Alimentos elaborados con tabaco (11.9%)	2.0	2.1	2.6	3,7	2.1
Bienes Industriales no energéticos (30.0%)	0.3	0.6	1.0	0.9	0.9
Servicios (40.8%)	2.3	2.0	2.5	2.3	2.3
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (17.2%)</b>	5.7	5.5	2.8	4.8	1.7
Alimentos no elaborados (7.6%)	0.8	2.8	2.9	3.0	2.1
Energía (9.6%)	10.1	7.7	2.7	6.1	1.4

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007



Cuadro II.1.5.2

TASAS ANUALES DEL IPCA Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
		Índice de Precios al Consumo Armonizado											
		Subyacente				TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
Pesos 2007		9.4%	2.5%	30.0%	40.8%	82.8%		7.6%	9.6%	17.2%	100%		
TASAS ANUALES MEDIAS	1999	0.5	3.1	0.7	1.5	1.1		0.0	2.4	1.2	1.1		
	2000	0.7	3.4	0.5	1.5	1.0		1.8	13.0	7.4	2.1		
	2001	2.7	3.8	0.9	2.5	1.9		7.0	2.2	4.4	2.3		
	2002	2.4	5.9	1.5	3.1	2.5		3.1	-0.6	1.2	2.2		
	2003	2.1	8.4	0.8	2.5	2.0		2.1	3.0	2.6	2.1		
	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1		0.6	4.5	2.6	2.1		
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5		2.8	7.7	5.5	2.2		
	2007	2.1	4.6	1.0	2.5	2.0	± 0.04	2.9	2.7	2.8	2.1	± 0.05	
	2008	3.7	3.9	0.9	2.3	2.0	± 0.31	3.0	6.1	4.8	2.5	± 0.36	
2009	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.46	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.49		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2007	Enero	1.4	5.1	0.9	2.3	1.8		3.7	0.9	2.1	1.8	
		Febrero	1.2	5.6	1.1	2.4	1.9		2.8	0.8	1.6	1.8	
		Marzo	1.1	4.9	1.2	2.4	1.9		2.9	1.8	2.3	1.9	
		Abril	1.1	5.0	1.1	2.5	1.9		3.9	0.4	1.9	1.9	
		Mayo	1.1	4.9	1.0	2.6	1.9		3.1	0.3	1.5	1.9	
		Junio	1.3	4.8	1.0	2.6	1.9		3.0	0.9	1.8	1.9	
		Julio	1.3	4.3	0.9	2.6	1.9		2.8	0.0	1.2	1.8	
		Agosto	1.8	5.2	1.0	2.6	2.0		2.4	-0.9	0.5	1.7	
		Septiembre	2.6	5.2	1.0	2.5	2.0		2.1	3.0	2.6	2.1	
		Octubre	4.0	3.1	1.1	2.5	2.1		3.1	5.5	4.5	2.6	
		Noviembre	4.2	3.6	1.0	2.5	2.2	± 0.13	2.6	9.8	6.6	2.9	± 0.12
		Diciembre	4.3	3.8	1.0	2.5	2.2	± 0.18	2.6	10.0	6.7	3.0	± 0.21
	2008	Enero	4.3	3.1	0.9	2.3	2.1	± 0.22	3.0	10.5	7.2	2.9	± 0.30
		Febrero	4.5	2.6	0.8	2.3	2.0	± 0.24	3.5	10.2	7.3	2.9	± 0.34
		Marzo	4.5	4.4	0.8	2.5	2.2	± 0.27	4.1	8.6	6.6	2.9	± 0.38
		Abril	4.5	4.1	0.9	2.1	2.0	± 0.29	3.3	7.2	5.5	2.6	± 0.42
		Mayo	4.6	4.0	0.9	2.2	2.0	± 0.32	3.7	6.2	5.2	2.6	± 0.44
		Junio	4.5	3.9	0.9	2.2	2.0	± 0.36	3.5	5.7	4.8	2.5	± 0.48
		Julio	4.5	3.9	0.9	2.2	2.0	± 0.39	3.1	5.3	4.4	2.5	± 0.50
		Agosto	4.1	3.1	0.9	2.2	2.0	± 0.41	2.7	6.4	4.8	2.5	± 0.51
		Septiembre	3.3	4.8	0.9	2.3	2.0	± 0.42	2.6	5.8	4.4	2.4	± 0.50
		Octubre	1.9	4.8	0.9	2.3	1.8	± 0.43	2.2	5.3	3.9	2.2	± 0.50
		Noviembre	1.7	4.2	0.9	2.3	1.8	± 0.43	2.1	1.6	1.8	1.8	± 0.49
		Diciembre	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.43	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.49
	2009	Enero	1.7	3.7	0.9	2.3	1.8	± 0.44	2.1	1.3	1.7	1.7	± 0.51
		Febrero	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.44	2.1	1.3	1.7	1.7	± 0.52
		Marzo	1.7	3.7	0.9	2.1	1.7	± 0.45	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.52
		Abril	1.7	3.7	0.9	2.4	1.8	± 0.46	2.1	1.4	1.7	1.8	± 0.52
		Mayo	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.52
		Junio	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.52
		Julio	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.52
		Agosto	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.52
		Septiembre	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.52
		Octubre	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.4	1.7	1.7	± 0.52
		Noviembre	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.5	1.8	1.8	± 0.52
		Diciembre	1.7	3.7	0.9	2.3	1.7	± 0.48	2.1	1.5	1.8	1.7	± 0.52

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



Cuadro II.1.5.3

TASAS MENSUALES DEL IPCA Y DE SUS COMPONENTES BASICOS EN LA EURO AREA											
Indice de Precios al Consumo Armonizado											
Subyacente											
Residual											
TOTAL											
Alimentos elaborados sin tabaco											
Tabaco											
Bienes industriales no energéticos											
Servicios											
TOTAL											
Alimentos no elaborados											
Energia											
TOTAL											
TOTAL											
Pesos 2007											
9.4%											
2.5%											
30.0%											
40.8%											
82.8%											
7.6%											
9.6%											
17.2%											
100%											
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2006	0.3	0.0	-2.0	-0.4	-0.9	0.9	2.4	1.8	-0.4
		2007	0.2	0.7	-2.0	-0.1	-0.7	0.9	0.4	0.6	-0.5
		2008	0.2	0.0	-2.1	-0.3	-0.9	1.3	0.8	1.0	-0.5
		2009	0.2	0.0	-2.0	-0.3	-0.9	1.3	0.8	1.0	-0.5
	Febrero	2006	0.3	0.0	0.0	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3
		2007	0.1	0.4	0.2	0.5	0.4	-0.5	0.3	0.0	0.3
		2008	0.2	0.0	0.1	0.5	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3
		2009	0.2	0.0	0.1	0.5	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3
	Marzo	2006	0.2	0.8	1.6	0.1	0.7	-0.2	0.5	0.2	0.6
		2007	0.2	0.1	1.6	0.0	0.6	-0.1	1.5	0.8	0.7
		2008	0.1	1.8	1.6	0.2	0.8	0.5	0.0	0.2	0.7
		2009	0.1	1.8	1.6	0.1	0.7	0.5	0.0	0.2	0.6
	Abril	2006	0.1	0.1	0.8	0.2	0.4	0.4	2.8	1.7	0.7
		2007	0.1	0.3	0.7	0.4	0.5	1.4	1.4	1.4	0.6
		2008	0.2	0.0	0.8	0.0	0.3	0.7	0.0	0.3	0.3
		2009	0.2	0.0	0.8	0.3	0.5	0.7	0.1	0.3	0.4
	Mayo	2006	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.9	1.0	1.0	0.3
		2007	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	0.6	0.2
		2008	0.2	0.0	0.1	0.4	0.2	0.5	0.0	0.2	0.2
		2009	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.5	0.0	0.3	0.2
	Junio	2006	0.0	0.3	-0.2	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.1
		2007	0.1	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.5	0.3	0.1
		2008	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
		2009	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
	Julio	2006	0.1	0.5	-2.0	0.8	-0.3	-0.2	1.4	0.7	-0.1
		2007	0.2	0.0	-2.1	0.8	-0.3	-0.4	0.5	0.1	-0.2
		2008	0.1	0.0	-2.0	0.8	-0.3	-0.7	0.1	-0.3	-0.3
		2009	0.1	0.0	-2.0	0.8	-0.3	-0.7	0.0	-0.3	-0.3
	Agosto	2006	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1
		2007	0.5	0.8	0.2	0.2	0.2	-0.3	-0.9	-0.7	0.1
		2008	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	-0.8	0.1	-0.3	0.1
		2009	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	-0.8	0.1	-0.3	0.1
	Septiembre	2006	0.1	0.2	1.5	-0.4	0.3	0.6	-3.2	-1.6	0.0
		2007	0.8	0.2	1.5	-0.5	0.4	0.2	0.6	0.5	0.4
		2008	0.1	1.8	1.5	-0.5	0.3	0.2	0.0	0.1	0.3
		2009	0.1	1.8	1.5	-0.5	0.3	0.2	0.0	0.1	0.3
	Octubre	2006	0.1	2.0	0.7	0.0	0.4	-0.4	-1.8	-1.2	0.1
		2007	1.5	0.0	0.8	0.0	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
		2008	0.1	0.0	0.8	0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3
		2009	0.1	0.0	0.8	0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3
	Noviembre	2006	0.1	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.6	-0.5	0.0	0.0
		2007	0.3	0.5	0.3	-0.1	0.1	0.1	3.5	2.0	0.4
		2008	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
		2009	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
	Diciembre	2006	0.0	0.3	0.0	0.9	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4
		2007	0.1	0.5	-0.1	0.9	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
		2008	0.1	0.0	-0.1	0.9	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4
		2009	0.1	0.0	-0.1	0.9	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4

\* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

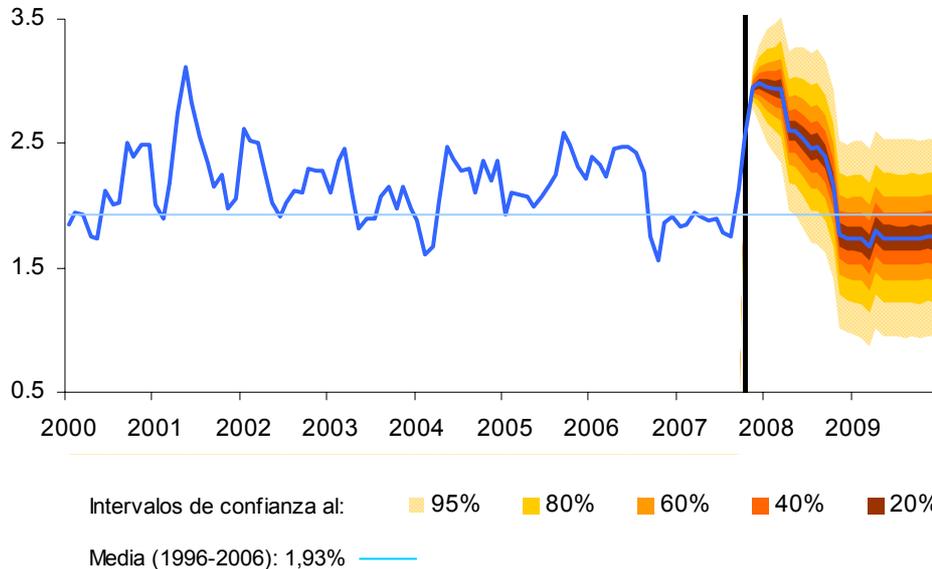
Fuente: EUROSTAT &amp; IFL(UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



Gráfico II.1.5.1

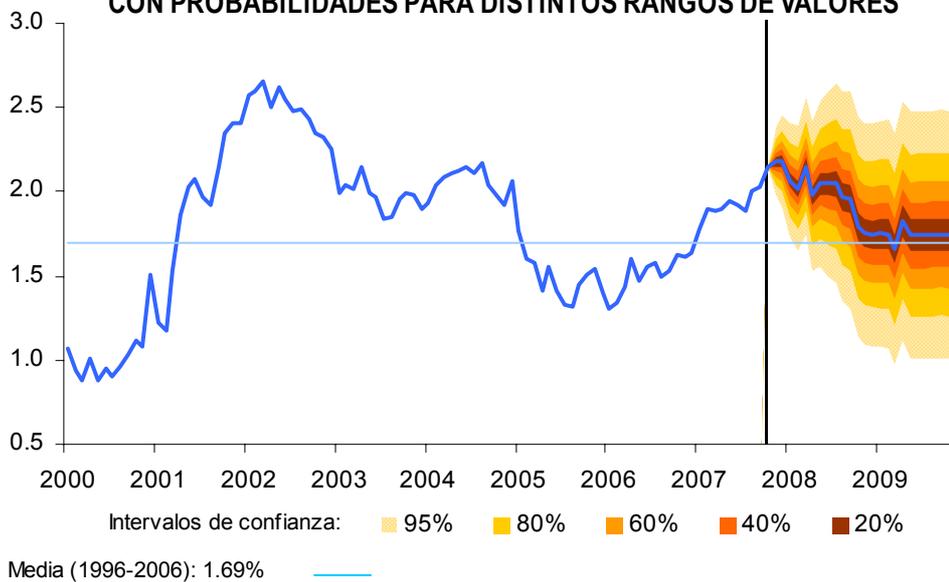
### TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA CON PROBABILIDADES PARA DISTINTOS RANGOS DE VALORES



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

Gráfico II.1.5.2

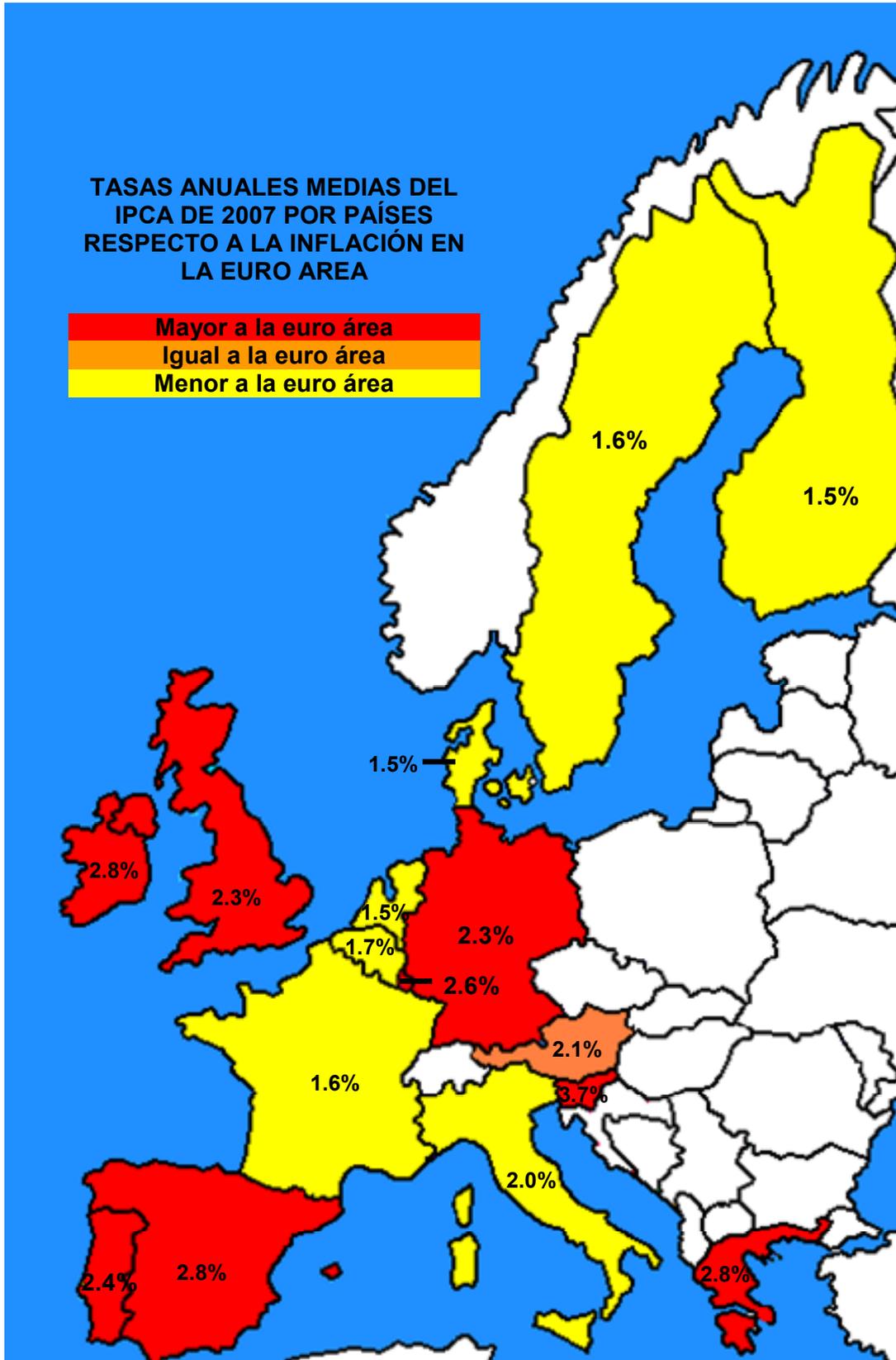
### TASA ANUAL DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN LA EURO ÁREA CON PROBABILIDADES PARA DISTINTOS RANGOS DE VALORES



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007



Gráfico II.1.5.3



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007



Cuadro II.1.5.4

TASAS ANUALES DEL IPCA DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																		
Pesos 2007	Euro Área														Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovenia	Luxemburgo					
	28.2%	20.7%	18.3%	12.3%	5.3%	3.4%	3.1%	3.1%	2.1%	1.6%	1.4%	0.3%	0.2%					
TASAS ANUALES MEDIAS	2000	1.4	1.8	2.6	3.5	2.3	2.7	2.0	2.9	2.8	2.9	5.3	8.9	3.8	0.8	1.3	2.7	
	2001	1.9	1.8	2.3	2.8	5.1	2.4	2.3	3.7	4.4	2.7	4.0	8.6	2.4	1.2	2.7	2.3	
	2002	1.4	1.9	2.6	3.6	3.9	1.6	1.7	3.9	3.7	2.0	4.7	7.5	2.1	1.3	1.9	2.4	
	2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.4	3.3	1.3	4.0	5.7	2.5	1.4	2.3	2.0	
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	3.7	3.2	1.3	1.0	0.9	
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.5	3.8	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	2.5	3.0	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.5	1.7	2.1	2.8	2.4	1.5	2.8	3.7	2.6	2.3	1.6	1.5	
	2008	2.5	2.2	2.6	3.6	1.8	2.7	2.5	2.8	2.7	1.6	2.8	5.1	3.4	2.2	1.8	2.0	
2009	2.0	1.6	2.1	2.7	1.9	2.4	2.4	2.5	2.7	1.5	2.8	4.3	2.9	2.1	1.7	1.8		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2007	Enero	1.8	1.4	1.9	2.4	1.2	1.7	1.7	3.0	2.6	1.3	2.9	2.8	2.3	2.7	1.6	1.8
		Febrero	1.9	1.2	2.1	2.5	1.4	1.8	1.7	3.0	2.3	1.2	2.6	2.3	1.8	2.8	1.7	1.9
		Marzo	2.0	1.2	2.1	2.5	1.9	1.8	1.9	2.8	2.4	1.6	2.9	2.6	2.4	3.1	1.6	1.9
		Abril	2.0	1.3	1.8	2.5	1.9	1.8	1.8	2.6	2.8	1.5	2.9	2.9	2.5	2.8	1.6	1.7
		Mayo	2.0	1.2	1.9	2.4	2.0	1.3	1.9	2.6	2.4	1.3	2.7	3.1	2.3	2.5	1.2	1.7
		Junio	2.0	1.3	1.9	2.5	1.8	1.3	1.9	2.6	2.4	1.4	2.8	3.8	2.3	2.4	1.3	1.3
		Julio	2.0	1.2	1.7	2.3	1.4	1.3	2.0	2.7	2.3	1.6	2.7	4.0	2.0	1.9	1.4	1.1
		Agosto	2.0	1.3	1.7	2.2	1.1	1.2	1.7	2.7	1.9	1.3	2.3	3.4	1.9	1.7	1.2	0.9
		Septiembre	2.7	1.6	1.7	2.7	1.3	1.4	2.1	2.9	2.0	1.7	2.9	3.6	2.5	1.7	1.6	1.2
		Octubre	2.7	2.1	2.3	3.6	1.6	2.2	2.9	3.0	2.5	1.8	3.0	5.1	3.6	2.0	1.9	1.8
		Noviembre	3.2	2.5	2.6	4.1	1.4	2.4	2.8	3.0	2.7	1.7	3.0	5.7	3.9	2.0	1.8	1.7
		Diciembre	3.3	2.6	2.7	4.2	1.3	2.2	2.8	2.9	2.7	1.8	2.8	5.2	4.0	2.0	1.9	1.7
2008	Enero	3.0	2.5	2.8	4.2	2.0	2.5	2.7	3.0	2.7	1.9	2.8	5.5	4.3	2.1	2.0	1.9	
	Febrero	2.8	2.6	2.8	4.2	2.0	2.4	2.6	3.2	2.7	1.8	2.9	5.9	3.7	2.0	1.9	1.7	
	Marzo	2.7	2.6	2.7	4.1	1.7	2.6	2.6	2.9	2.4	1.5	2.7	5.7	3.4	1.9	1.8	1.8	
	Abril	2.5	2.3	2.7	3.8	1.6	2.5	2.6	2.8	2.3	1.4	2.8	5.4	3.2	2.1	1.7	1.9	
	Mayo	2.5	2.3	2.7	3.8	1.5	2.7	2.6	2.8	2.5	1.5	2.8	5.1	3.0	2.1	1.8	1.9	
	Junio	2.6	2.2	2.6	3.7	1.6	2.7	2.6	2.8	2.7	1.5	2.8	4.9	2.9	2.1	1.8	2.1	
	Julio	2.5	2.3	2.6	3.7	1.9	2.9	2.5	2.9	2.8	1.5	2.8	5.2	3.7	2.4	1.9	2.2	
	Agosto	2.6	2.2	2.6	3.7	2.0	3.0	2.6	3.0	3.0	1.7	2.9	5.2	3.1	2.4	2.0	2.3	
	Septiembre	2.4	2.2	2.7	3.6	2.1	3.1	2.5	2.8	2.9	1.6	2.8	5.1	3.4	2.4	1.8	2.3	
	Octubre	2.5	2.0	2.5	3.1	1.9	2.7	2.4	2.7	2.7	1.5	2.8	4.5	3.4	2.2	1.6	1.9	
	Noviembre	2.0	1.7	2.2	2.7	1.9	2.5	2.4	2.7	2.7	1.5	2.8	4.2	3.2	2.2	1.6	1.9	
	Diciembre	2.1	1.6	2.2	2.6	1.9	2.6	2.4	2.6	2.7	1.5	2.8	4.3	3.2	2.1	1.7	1.9	
2009	Enero	2.1	1.6	2.1	2.6	1.9	2.6	2.4	2.7	2.7	1.5	2.8	4.3	3.4	2.1	1.7	1.8	
	Febrero	2.1	1.6	2.1	2.6	1.9	2.5	2.4	2.8	2.7	1.5	2.8	4.3	3.2	2.1	1.7	1.8	
	Marzo	2.0	1.6	2.1	2.6	1.9	2.5	2.4	2.6	2.7	1.5	2.8	4.3	3.0	2.1	1.6	1.8	
	Abril	2.0	1.6	2.1	2.6	1.9	2.5	2.4	2.5	2.7	1.4	2.8	4.3	2.8	2.1	1.6	1.8	
	Mayo	2.0	1.6	2.1	2.6	1.9	2.5	2.4	2.5	2.7	1.5	2.8	4.3	2.8	2.1	1.6	1.8	
	Junio	2.0	1.6	2.1	2.6	1.9	2.5	2.4	2.5	2.7	1.5	2.8	4.3	2.8	2.1	1.6	1.8	
	Julio	2.0	1.6	2.1	2.7	1.9	2.4	2.4	2.6	2.7	1.5	2.8	4.3	3.1	2.1	1.7	1.8	
	Agosto	2.0	1.6	2.1	2.7	1.9	2.4	2.4	2.7	2.7	1.5	2.8	4.3	2.9	2.1	1.7	1.8	
	Septiembre	2.0	1.6	2.1	2.7	1.9	2.4	2.4	2.5	2.7	1.5	2.8	4.3	2.8	2.1	1.6	1.8	
	Octubre	2.0	1.6	2.1	2.7	1.9	2.4	2.4	2.4	2.7	1.5	2.8	4.3	2.5	2.1	1.6	1.8	
	Noviembre	2.0	1.6	2.1	2.7	1.9	2.3	2.4	2.4	2.7	1.5	2.8	4.3	2.5	2.1	1.6	1.8	
	Diciembre	2.0	1.6	2.1	2.7	1.9	2.3	2.4	2.4	2.7	1.5	2.8	4.4	2.5	2.1	1.6	1.8	

\* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; IFL(UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



Cuadro II.1.5.5

TASAS ANUALES DEL IPCA DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																		
Pesos 2007		Euro Área													Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovenia	Luxemburgo				
		28.2%	20.7%	18.3%	12.3%	5.3%	3.4%	3.1%	3.1%	2.1%	1.6%	1.4%	0.3%	0.2%				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2006	-0.6	-0.1	-0.9	-0.5	0.2	-1.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4
		2007	-0.2	-0.4	-1.1	-0.7	-0.2	-1.7	0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	-0.5	-0.3
		2008	-0.5	-0.5	-1.0	-0.7	0.4	-1.4	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.6	-0.2	0.0	-0.6	-0.4	-0.1
		2009	-0.6	-0.5	-1.0	-0.7	0.4	-1.4	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	-0.6	-0.2	0.2	-0.6	-0.3	-0.1
	Febrero	2006	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.5	2.3	0.3	-1.6	0.2	0.8	1.2	0.4	1.5	0.4	0.4	0.7
		2007	0.5	0.2	0.1	0.1	0.7	2.4	0.3	-1.6	0.0	0.6	0.9	-0.1	1.0	0.5	0.5	0.8
		2008	0.3	0.4	0.1	0.1	0.6	2.3	0.2	-1.4	0.0	0.5	1.0	0.2	0.4	0.4	0.3	0.6
		2009	0.3	0.3	0.1	0.1	0.6	2.2	0.2	-1.3	0.0	0.5	1.0	0.2	0.2	0.4	0.3	0.6
	Marzo	2006	0.1	0.4	1.2	0.7	0.8	-0.1	0.3	2.7	1.2	0.3	0.3	0.7	0.2	0.2	0.7	0.5
		2007	0.2	0.5	1.2	0.8	1.3	0.0	0.5	2.5	1.3	0.7	0.7	1.1	0.7	0.5	0.6	0.5
		2008	0.2	0.4	1.1	0.7	1.0	0.2	0.4	2.2	0.9	0.4	0.5	0.9	0.4	0.4	0.5	0.6
		2009	0.1	0.4	1.1	0.6	1.0	0.1	0.4	2.0	0.9	0.4	0.5	0.9	0.2	0.4	0.4	0.6
	Abril	2006	0.4	0.4	0.9	1.4	0.5	0.6	0.6	1.0	0.6	0.6	0.5	0.9	0.5	0.6	0.5	0.5
		2007	0.4	0.5	0.6	1.4	0.6	0.5	0.4	0.8	0.9	0.5	0.5	1.1	0.6	0.3	0.5	0.3
		2008	0.2	0.3	0.6	1.1	0.4	0.4	0.4	0.7	0.8	0.4	0.5	0.8	0.3	0.4	0.4	0.3
		2009	0.2	0.3	0.6	1.2	0.4	0.4	0.4	0.6	0.8	0.3	0.5	0.8	0.2	0.4	0.3	0.3
	Mayo	2006	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	0.5	-0.1	0.5	0.9	0.6	0.5	0.2	0.2
		2007	0.2	0.3	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.3	1.1	0.4	0.3	-0.1	0.2
		2008	0.2	0.2	0.4	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	-0.1	0.3	0.9	0.2	0.3	0.0	0.2
		2009	0.1	0.2	0.4	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.4	-0.1	0.3	0.9	0.2	0.3	0.0	0.2
	Junio	2006	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.2	-0.3	0.3	0.3	0.0	0.2
		2007	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	-0.2
		2008	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.4	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
		2009	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.4	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
	Julio	2006	0.5	-0.2	-0.3	-0.5	-0.4	-1.1	-0.2	-0.8	-0.1	-0.5	-0.1	-0.3	-0.6	0.0	-0.3	-0.3
		2007	0.5	-0.3	-0.6	-0.7	-0.8	-1.1	-0.1	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.8	-0.6	-0.3	-0.5
		2008	0.4	-0.3	-0.6	-0.7	-0.5	-0.9	-0.1	-0.7	-0.1	-0.2	-0.2	0.2	-0.1	-0.3	-0.2	-0.4
		2009	0.4	-0.3	-0.6	-0.7	-0.5	-1.0	-0.1	-0.6	-0.1	-0.2	-0.2	0.2	0.2	-0.3	-0.1	-0.4
	Agosto	2006	-0.1	0.3	-0.2	0.2	0.5	1.7	0.3	-1.0	-0.1	0.3	0.8	0.7	1.1	0.4	0.0	0.0
		2007	-0.1	0.4	-0.2	0.2	0.1	1.6	0.0	-1.0	-0.4	0.0	0.4	0.1	0.9	0.3	-0.1	-0.2
		2008	0.0	0.4	-0.2	0.2	0.3	1.7	0.1	-0.9	-0.2	0.1	0.5	0.2	0.4	0.3	0.0	-0.1
		2009	0.0	0.4	-0.2	0.3	0.3	1.6	0.1	-0.8	-0.2	0.1	0.5	0.2	0.2	0.3	0.0	-0.1
	Septiembre	2006	-0.5	-0.2	0.7	-0.2	0.5	-0.5	-0.1	2.0	0.4	0.1	-0.3	0.3	-0.6	0.1	0.5	0.4
		2007	0.2	0.1	0.8	0.3	0.7	-0.2	0.2	2.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.1	0.1	0.8	0.7
		2008	0.1	0.1	0.8	0.2	0.7	-0.2	0.2	2.0	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	0.6
		2009	0.1	0.1	0.8	0.2	0.7	-0.2	0.2	1.8	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.5	0.6
	Octubre	2006	0.1	-0.2	0.2	0.4	-0.2	-0.3	-0.1	0.7	0.0	0.1	0.0	-0.7	-0.5	0.2	0.2	-0.1
		2007	0.2	0.3	0.8	1.3	0.2	0.5	0.7	0.7	0.5	0.3	0.1	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
		2008	0.2	0.1	0.6	0.8	0.0	0.1	0.5	0.6	0.4	0.2	0.1	0.2	0.5	0.3	0.3	0.2
		2009	0.2	0.1	0.6	0.8	0.0	0.1	0.5	0.6	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
	Noviembre	2006	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0
		2007	0.4	0.5	0.4	0.7	-0.2	0.4	0.0	-0.1	0.2	-0.1	0.0	0.8	0.3	0.2	-0.1	0.0
		2008	-0.1	0.1	0.1	0.3	-0.2	0.2	0.1	-0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.2	0.1	0.0	-0.1
		2009	-0.1	0.1	0.1	0.3	-0.2	0.2	0.1	-0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.2	0.1	0.0	-0.1
	Diciembre	2006	0.9	0.2	0.1	0.3	-0.3	0.1	0.4	0.6	0.2	0.0	0.4	0.4	0.1	0.6	0.0	0.0
		2007	0.9	0.3	0.2	0.3	-0.4	-0.1	0.4	0.5	0.2	0.1	0.2	0.0	0.2	0.5	0.0	0.0
		2008	1.0	0.3	0.1	0.3	-0.4	0.0	0.4	0.5	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.5	0.1	-0.1
		2009	1.0	0.3	0.1	0.3	-0.4	0.0	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.5	0.1	-0.1

\* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; IFL(UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



## II.2. CRECIMIENTO ECONÓMICO, INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA.

### II.2.1 Crecimiento económico

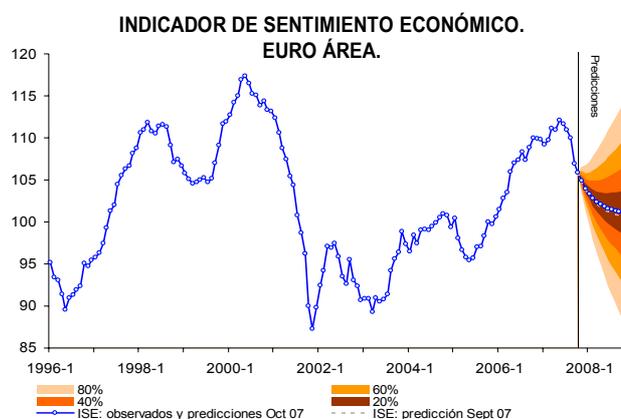
La información macroeconómica de la economía de la euro área publicada en el último mes continúa mostrando datos de diverso signo. Así, la estimación provisional del PIB para el tercer trimestre del actual ejercicio ha anotado un avance en tasa intertrimestral no anualizada del 0,7%, cuatro décimas más que en el trimestre anterior. En términos de tasa interanual el crecimiento del PIB fue del 2,6%, una décima más que en el trimestre anterior, resultado que ha mejorado la previsión realizada en el IFL en dos décimas. El indicador de sentimiento económico de octubre siguió deteriorándose y se espera que ese deterioro se acuse con más intensidad en el último trimestre del actual ejercicio. A su vez, el Índice de Producción Industrial de septiembre continuó reduciendo su ritmo de crecimiento interanual.

Todo este conjunto de información, unido al de los meses anteriores, ha llevado a la Comisión Europea a revisar a la baja las previsiones de crecimiento de la euro área, la previsión de 2007 se fija en el 2,6%, la de 2008 en el 2,2% y la de 2009 en el 2,1%. La estimación de 2007 coincide exactamente con la realizada por el IFL en el pasado septiembre y la de 2008 se reduce tres décimas, hasta el 2,2%, una décima más que nuestra previsión.

El índice de sentimiento económico en la euro área correspondiente al mes de octubre, que elabora la Comisión Europea, continuó disminuyendo en dicho mes y perdió un punto, situándose en 105,9 puntos. Este resultado coincidió con la previsión realizada en el IFL y el empeoramiento se debió al deterioro de la confianza de los agentes económicos en los sectores de la industria, construcción y comercio al por menor, mientras que han mantenido su confianza en la evolución del consumo y del sector servicios (véase gráfico II.2.1.1)

Teniendo en cuenta esta nueva información, se han actualizado las previsiones para el ISE, manteniendo prácticamente las expectativas del mes pasado de los agentes económicos en la evolución de la economía en la euro área. Por lo tanto, se sigue esperando un deterioro de la confianza de los agentes económicos en la evolución de dicha economía, especialmente más acusado en el último trimestre del presente ejercicio, que se prolongará hasta el segundo trimestre de 2008. Posteriormente el deterioro se suavizará, esperando que se registre en el último trimestre de 2008 valores que no se observaban desde finales de 2005.

Gráfico II.2.1.1



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)  
Fecha: 28 de septiembre de 2007

El Índice de producción Industrial (IPI) del pasado septiembre registró un crecimiento interanual del 3,5%, un punto porcentual inferior al de agosto, resultado que ha mejorado la previsión realizada en el IFL. Esta diferencia entre el valor observado y la predicción es consecuencia de las innovaciones al alza registradas en prácticamente todos los sectores productivos, bienes de consumo duradero, de equipo, intermedios y energía, mientras que el sector de los bienes de consumo no duradero se ha comportado en línea con lo esperado.

También se ha publicado el indicador de confianza de la industria de octubre para la euro área, en este caso se ha comportado según lo esperado, al mostrar un deterioro respecto al mes de septiembre. Por lo tanto, se mantienen las predicciones de este indicador que apuntan hacia una caída paulatina de la confianza de los agentes económicos en la evolución del sector industrial a lo largo de 2007 y 2008, para posteriormente mejorar ligeramente durante 2009. En 2009 el indicador de confianza de la industria alcanzará valores que, a pesar de ser inferiores a los que se vienen registrando desde el segundo trimestre de 2006, son claramente superiores a los registrados en los años en los que el sector industrial experimentó un bajo crecimiento.

Tras la incorporación de la nueva información del indicador cualitativo y del cuantitativo del sector industrial, se revisan al alza las predicciones de crecimiento del Índice de Producción Industrial para 2007 y 2008 y se realizan por primera vez para 2009. Estas nuevas estimaciones sitúan su previsible crecimiento medio anual del Índice de producción industrial para 2007 en el 3,8%, frente al 4% observado en 2006, y para 2008 en el 3,1%. Por primera vez se realizan predicciones para



2009, esperándose un crecimiento medio anual del IPI del 2,3% para ese año (véase cuadro II.2.1.1).

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

	2006	2007	2008	2009
Consumo				
Duradero	4.2	2.8	2.2	0.7
No duradero	2.1	3.3	1.4	1.1
Equipo	5.9	6.3	4.9	3.7
Intermedios	4.9	4.0	2.6	2.2
Energía	0.9	-0.7	3.6	1.6
Total Euro área	4.0	3.8	3.1	2.3
Pro memoria: crecimiento anual VAB (sector industrial)	4.0	3.7	2.5	2.1

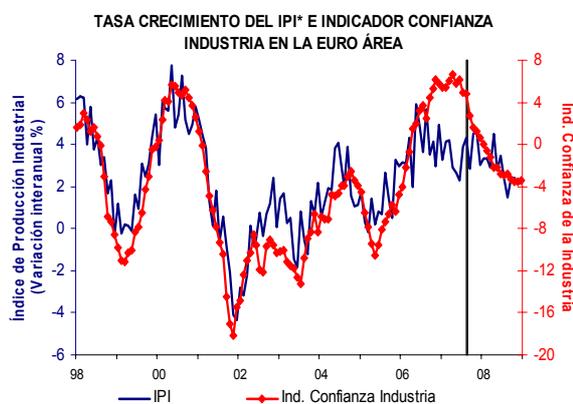
\*Datos ajustados de efecto calendario y excluyen el sector de la construcción.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2007

El gráfico II.2.1.2 muestra el elevado grado de asociación entre las tasas de crecimiento del IPI y las del Valor Añadido Bruto Industrial (VABI) que se estima en la Contabilidad macroeconómica de la euro área. Teniendo en cuenta la información de los indicadores coyunturales del sector industrial disponibles hasta octubre de 2007 y a la espera de la publicación el 30 de noviembre de los datos desagregados de Contabilidad Nacional, nuestros modelos apuntan a que la tasa de crecimiento medio anual del VAB industrial podría revisarse al alza en torno a 0,4 pp tanto para 2007 como para 2008 (véase gráfico II.2.1.2). Por ello, se revisaría también al alza en 0,1 pp la contribución que este sector aportaría al crecimiento económico en la euro área en 2007 hasta 0,7 pp, igual que en 2006. Esta contribución se reduciría hasta 0,5 pp en 2008.

Gráfico II.2.1.2



\*Tasa de crecimiento de un mes sobre el mismo mes del año anterior. Los datos del IPI están ajustados de efecto calendario y excluyen el sector de la construcción.

Fuente: COMISIÓN EUROPEA, & IFL (UC3M)

Fecha: 12 de octubre de 2007

## II.2.2. Inflación.

Como comentábamos en la nota anterior, el IPCA de la euro área creció un 2,6% en octubre, 0,3pp por encima de lo previsto. A excepción de los servicios, el resto de los componentes básicos del IPCA registraron innovaciones al alza, pero la más significativa se observó en los precios de los alimentos elaborados.

Cuadro II.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Observadas		Predicciones			
	Med <sup>(2)</sup> 2006	2006 Oct <sup>(1)</sup>	2006 Nov <sup>(1)</sup>	Med <sup>(2)</sup> 2007	Med <sup>(2)</sup> 2008	Med <sup>(2)</sup> 2009
<b>Subyacente (82,8%)</b>	1,5	2,1	2,2 (±0,13)	2,0 (±0,04)	2,0 (±0,31)	1,7 (±0,46)
<b>Total (100%)</b>	2,2	2,6	2,9 (±0,12)	2,1 (±0,05)	2,5 (±0,36)	1,7 (±0,49)

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

Fuente: INE & IFL (UC3M)

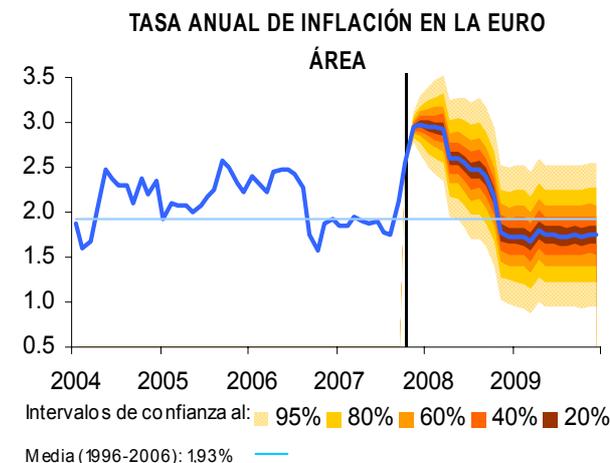
Fecha: 20 de noviembre de 2007

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia

Sobre la media del año anterior

Gráfico II.2.2.1



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

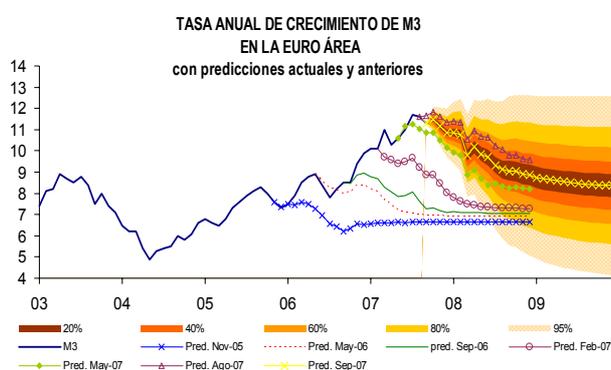
Fecha: 20 de noviembre de 2007

Al actualizar nuestras anteriores predicciones con la última información disponible, se observa que se mantienen las presiones inflacionistas en el sector alimenticio, sector para el que se han revisado al alza las expectativas de crecimiento medio anual de su índice de precios. En el mismo sentido se han revisado las previsiones para los precios de la energía, que se presenta como otro factor con presión al alza sobre las perspectivas de inflación. Como parte de la presión al alza en el sector alimenticio se encuentra dentro de la inflación subyacente, las previsiones para ésta en 2007 y 2008 se revisan al alza hasta el 2,0%, lejos del 1,5% de 2006. Esto, unido a los mayores



crecimientos de precios previstos para los dos componentes básicos del IPCA fuera de la inflación subyacente (alimentos no elaborados y energía), sitúan las predicciones de inflación anual media para la euro área en 2007-2008 por encima del objetivo del BCE, en el 2,1% y 2,5%. A partir de noviembre de 2008 podría volverse a cumplir el objetivo de inflación (gráfico II.2.2.1). Así, en términos de la tasa anual del IPCA total, se esperan valores del 2,9% para el final de 2007 y el primer trimestre de 2008, seguidos de un descenso hasta tasas del 1,7-1,8% a finales de 2008, valores alrededor de los cuales se movería a lo largo de 2009.

Gráfico II.2.2.2



Fuente: BCE & IFL(UC3M)  
Fecha: 26 de octubre de 2007

### II.2.3 Política Monetaria

Por lo que respecta a los agregados monetarios, los datos de septiembre continúan reflejando un crecimiento fuerte, que el BCE considera que apunta a riesgos al alza sobre la estabilidad de precios a medio y largo plazo.

La M3 moderó levemente su tasa anual de crecimiento en septiembre, hasta el 11,3%. Se situó, por tanto, ligeramente por debajo de nuestra predicción del 11,6%, lo que ha conducido a una pequeña reducción a la baja de nuestras perspectivas para este agregado (gráfico II.2.2.2). Así, se espera que el descenso previsto en la tasa anual de la M3 llegue hasta valores del 8,9% a finales de 2008, y del 8,4% a finales de 2009, tasas similares a las que se registraban al finalizar 2006. Por componentes, la moderación en la tasa anual de la M3 se concentró en la M1, sobre la que están actuando, tal como explica el BCE en su Boletín mensual, dos fuerzas contrapuestas: una de ellas con un efecto moderador como consecuencia del mayor coste de oportunidad de mantener instrumentos de la M1, y la otra con un efecto activador como consecuencia de la mayor demanda de M1 por motivo transacción. La moderación en la tasa anual de la M1 en

septiembre contrarrestó el ligero aumento en la de los componentes de la M2 que no están en la M1 (M2-M1) y en la de M3-M2.

Por el lado de las contrapartidas, el crédito a los residentes de la euro área creció un 8,7%, muy ligeramente por debajo del 8,8% del mes anterior. A ello contribuyeron tanto el crédito a las AA.PP como al sector privado. Dentro de este último, los préstamos al sector privado redujeron su tasa anual hasta el 11,0%, hecho favorecido por la moderación observada en los préstamos a hogares. Los préstamos a empresas no financieras se mantuvieron prácticamente en los elevados niveles del mes pasado (14,1%), máximos desde 1980, pero los préstamos a hogares se comportaron según lo esperado y situaron su tasa anual en el 6,7%. Las predicciones para estos préstamos se mantienen prácticamente como las del anterior Boletín, y apuntan hacia una mayor reducción de la tasa anual hasta valores del 6,1% en marzo de 2008, seguida de una posterior moderada reactivación hasta valores del 6,5% a finales de 2009.

Gráfico II.2.2.3



Nota: Los valores del Indicador de Sentimiento Económico están retrasados 8 periodos hacia el futuro. Los últimos valores son predicciones, acompañadas de distintos intervalos de confianza.  
Fuente: BCE, COMISIÓN EUROPEA & IFL(UC3M)  
Fecha: 8 de noviembre de 2007

De las anteriores previsiones de inflación, agregados monetarios y crecimiento del PIB se tiene que los dos primeros podrían ejercer presión para una subida al alza de los tipos de interés, pero dada la incertidumbre originada por el episodio de inestabilidad en los mercados crediticios, episodio que parece prolongarse, se entendería que el BCE esperara a recibir más información sobre la evolución de la economía real antes de adoptar una decisión de cambio de los tipos de interés vigentes.



## II.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

### Tablas:

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

### Gráficos:

- Predicciones del IPCA de la euro área a uno y doce meses.
- Errores de predicción a un mes en la inflación de la euro área.
- Tasa anual de inflación en la euro área (sendas de predicción con información hasta octubre de 2006, enero de 2007, septiembre de 2007 y octubre de 2007).
- Tasa anual de inflación en la euro área y contribuciones de los principales componentes.
- Diagrama de caja de la inflación por países de la euro área (tasas medias anuales).
- Tasas de crecimiento anual del IPCA de la euro área y del Reino Unido.
- Predicciones de la tasa media anual de crecimiento del IPCA en 2007 en la euro área por componentes básicos.
- Predicciones de la tasa media anual de crecimiento del IPCA en 2008 en la euro área por componentes básicos.



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

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS		COMPONENTES BÁSICOS	
<b>IPCA TOTAL</b>	<b>IPSEBENE</b> 82.755% 1 + 2 + 3 + 4  INFLACIÓN SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)	<b>BENE</b> 41.932% 1 + 2 + 3	<b>(1) AE<sup>(a)</sup></b> 9.449% IPCA de alimentos elaborados sin tabaco
	<b>ÍNDICE RESIDUAL</b> 17.245% 5 + 6 INFLACIÓN RESIDUAL (SE CALCULA SOBRE EL RESIDUAL)		<b>(2) TABACO</b> 2.479% IPCA tabaco <b>(3) MAN</b> 30.004% IPCA de manufacturas <b>(4) SER</b> 40.823% IPCA Servicios <b>(5) ANE</b> 7.63% IPCA de alimentos no elaborados <b>(6) ENE</b> 9.615% IPCA de bienes energéticos
IPCA = 0.09449 AE <sup>(a)</sup> + 0.02479 TABACO + 0.30004 MAN + 0.40823 SERV + 0.0763 ANE + 0.09615 ENE			

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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Ponderaciones 2007.

VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DEL IPCA DE LA EURO AREA TASAS MENSUALES				
Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	Pesos 2007	Crecimiento observado Octubre de 2007	Predicción	Intervalos de confianza(*)
(1) Alimentos elaborados	119.28	1.18	0.26	± 0.34
(2) Tabaco	24.79	0.01	0.50	
(3) Alimentos elaborados excluyendo tabaco [1-2]	94.49	1.49	0.20	
(4) Manufacturas	300.04	0.79	0.68	± 0.23
(5) Servicios	408.23	0.02	-0.01	± 0.14
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE [1+4+5]</b>	<b>827.55</b>	<b>0.46</b>	<b>0.28</b>	<b>± 0.13</b>
(6) Alimentos no elaborados	76.30	0.63	0.18	± 0.78
(7) Energía	96.15	0.59	0.30	± 0.86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL [6+7]</b>	<b>172.45</b>	<b>0.61</b>	<b>0.25</b>	<b>± 0.57</b>
<b>INFLACIÓN TOTAL [1+4+5+6+7]</b>	<b>1000.00</b>	<b>0.49</b>	<b>0.27</b>	<b>± 0.11</b>

(\*) Al 80% de significación

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)  
Fecha: 15 de noviembre de 2007



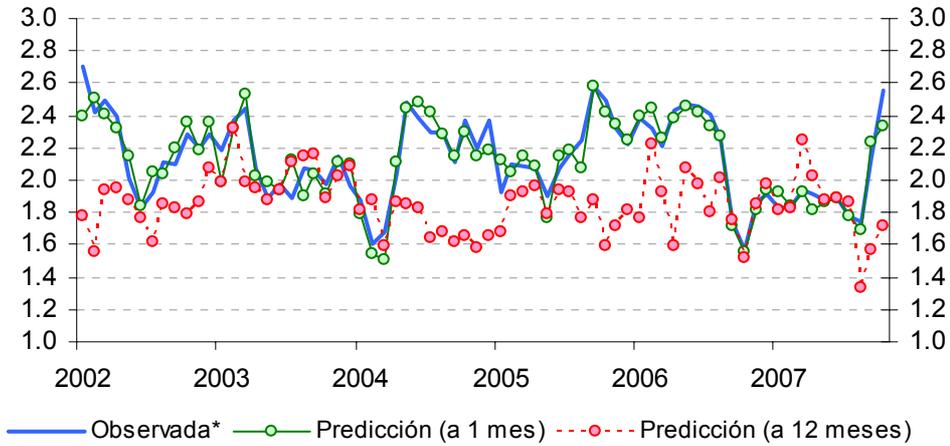
**ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL POR PAÍSES  
EN LA EURO AREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA PARA EL MES DE OCTUBRE**

	Pesos 2007 euro area	Pesos 2006	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%	Crecimiento Anual Observado
España	122.91		1.30	1.00	± 0.15	3.65
Alemania	281.62		0.19	0.09	± 0.29	2.75
Austria	31.20		0.66	-0.01	± 0.37	2.87
Bélgica	33.83		0.47	-0.24	± 0.32	2.21
Finlandia	16.16		0.29	0.12	± 0.37	1.84
Francia	207.44		0.28	0.02	± 0.20	2.14
Grecia	30.60		0.70	0.68	± 0.78	2.99
Holanda	52.85		0.15	-0.05	± 0.33	1.61
Irlanda	14.08		0.09	0.05	± 0.30	3.00
Italia	182.75		0.76	0.41	± 0.23	2.33
Luxemburgo	2.41		0.54	-0.20	± 0.32	3.62
Portugal	20.79		0.52	0.32	± 0.66	2.48
Eslovenia	3.35		0.74	-0.32	± 0.24	5.11
Dinamarca		11.73	0.48	0.08	± 0.27	1.76
Reino Unido		186.86	0.48	0.13	± 0.33	2.03
Suecia		18.74	0.50	0.20	± 0.50	1.88

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)  
Fecha: 15 de noviembre de 2007



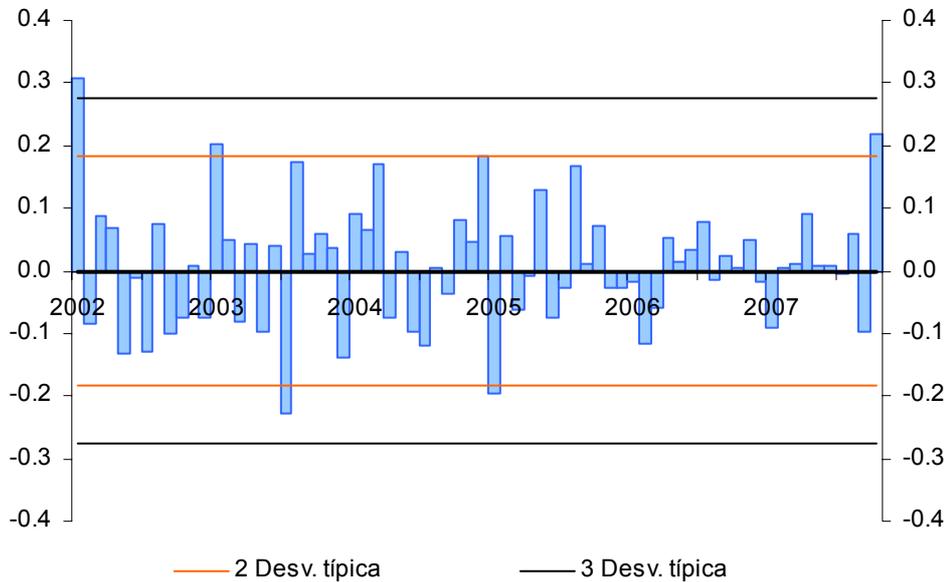
## PREDICCIONES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA A UNO Y DOCE MESES (Tasas anuales)



\* Tasas anuales observadas sin revisiones posteriores del IPCA

Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de noviembre de 2007

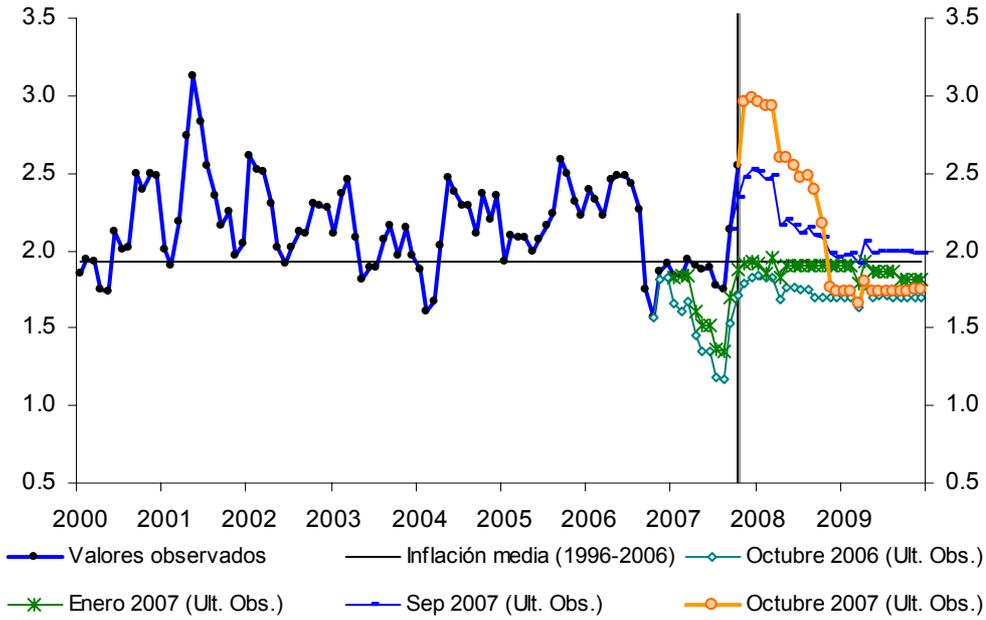
## ERRORES DE PREDICCIÓN A UN MES EN LA INFLACIÓN DE LA EURO ÁREA



Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de noviembre de 2007

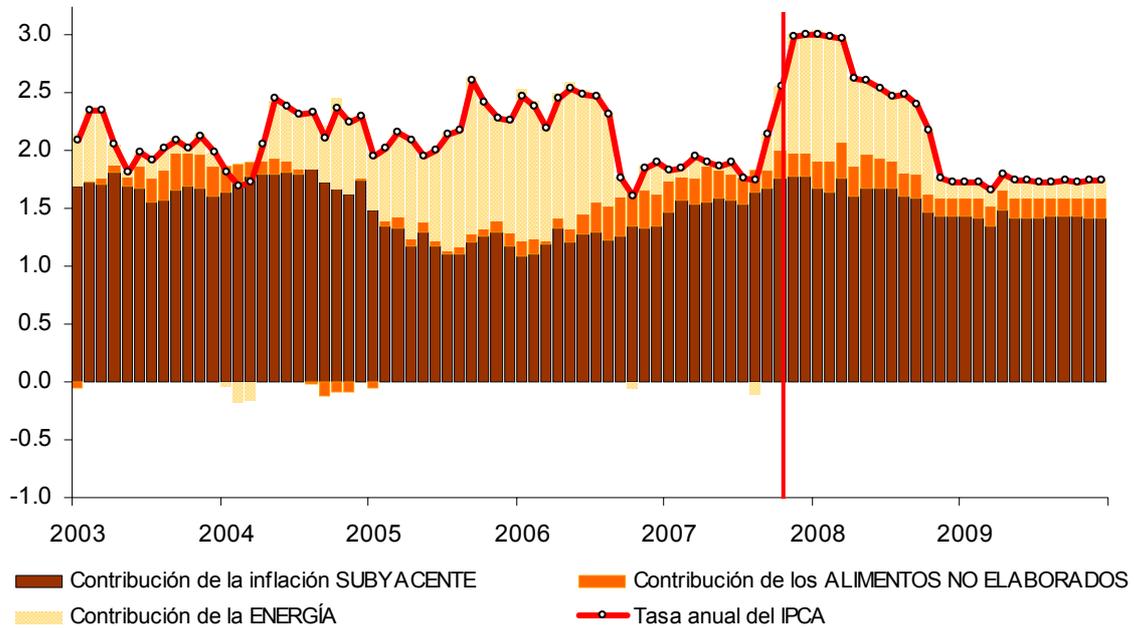


### TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)  
 Fecha: 20 de noviembre de 2007

### TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y CONTRIBUCIONES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES

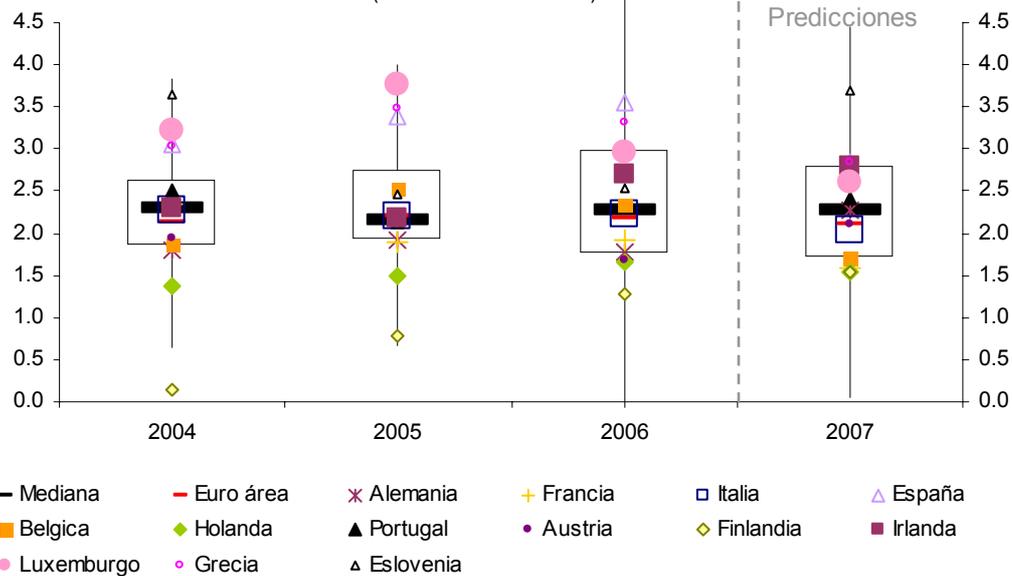


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)  
 Fecha: 20 de noviembre de 2007



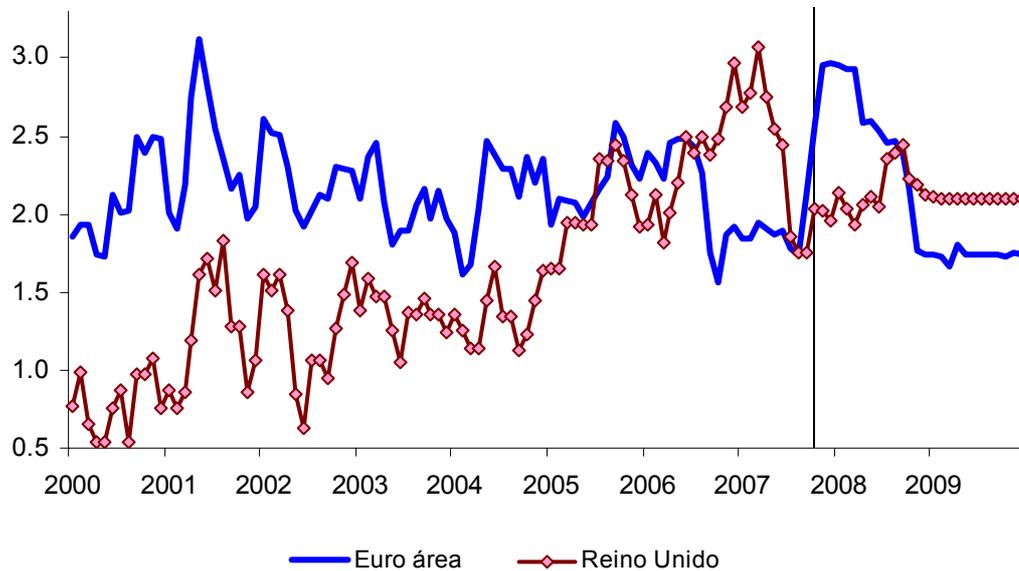
### DIAGRAMA DE CAJA DE LA INFLACIÓN POR PAÍSES EN LA EURO ÁREA

(Tasas anuales medias)



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)  
 Fecha: 20 de noviembre de 2007

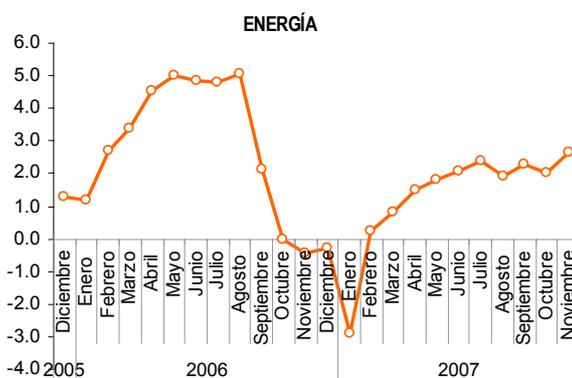
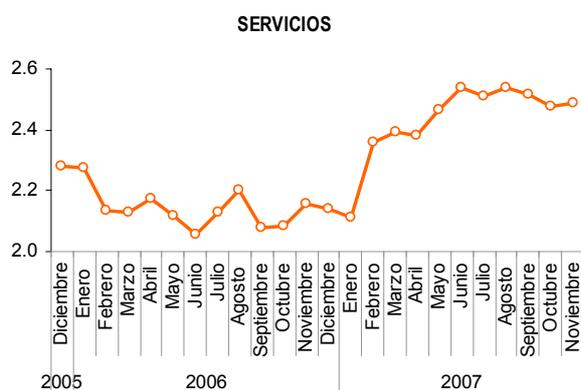
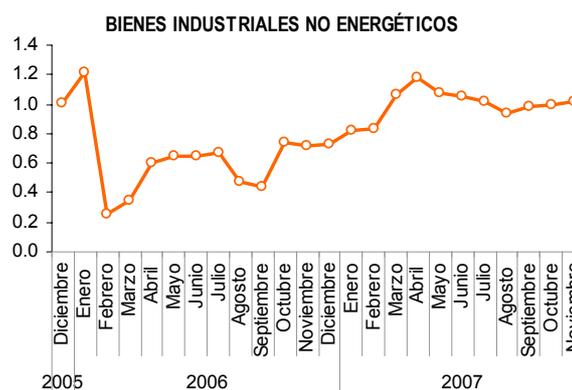
### TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DEL IPCA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)  
 Fecha: 20 de noviembre de 2007



## PREDICCIONES DE LA TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPCA EN 2007 EN LA EURO ÁREA POR COMPONENTES BÁSICOS



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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

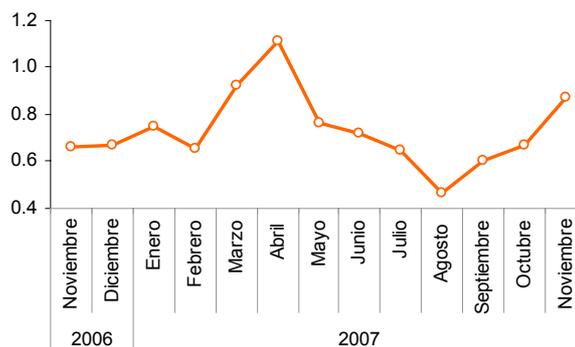


**PREDICCIONES DE LA TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPCA EN 2008  
EN LA EURO ÁREA POR COMPONENTES BÁSICOS**

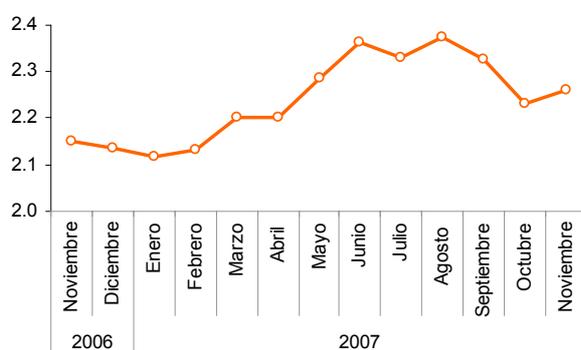
**ALIMENTOS ELABORADOS**



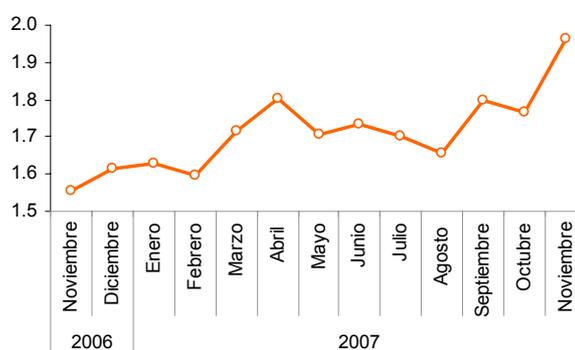
**BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS**



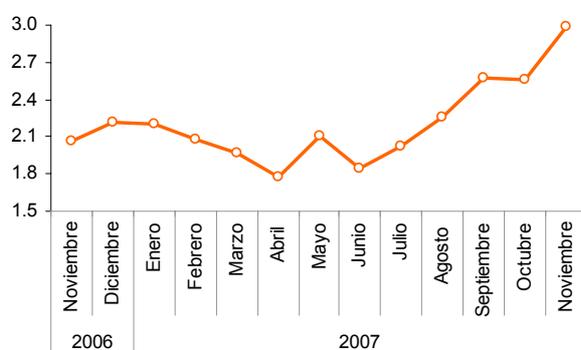
**SERVICIOS**



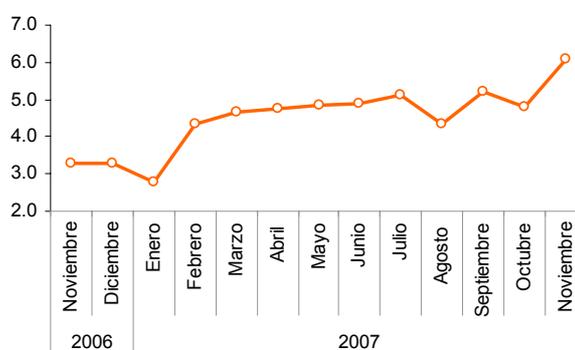
**INFLACIÓN SUBYACENTE**



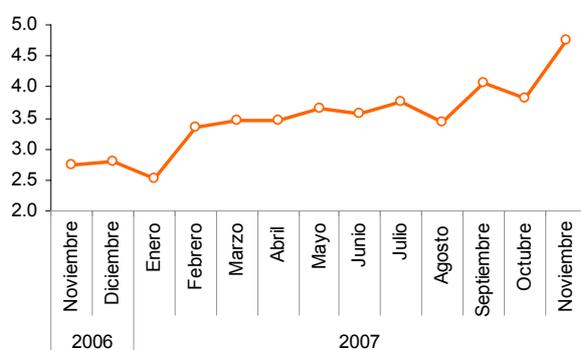
**ALIMENTOS NO ELABORADOS**



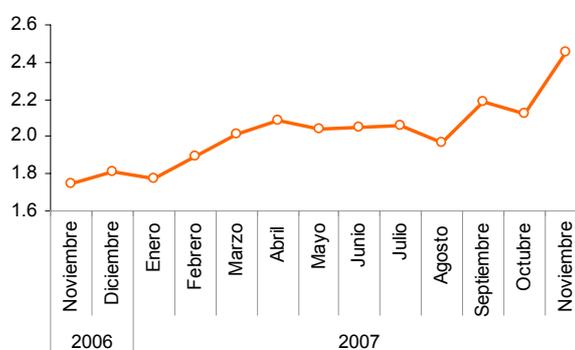
**ENERGÍA**



**INFLACIÓN RESIDUAL**



**INFLACIÓN TOTAL**



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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007





### III. ESTADOS UNIDOS.

#### III.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

Cuadro III.1.1.1

<b>TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES</b>							
		Bienes de Consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No duradero	Equipo	Material		
<b>TASA MEDIA ANUAL</b>	<b>2003</b>	3.4	0.5	1.6	0.9	1.1	
	<b>2004</b>	1.4	1.4	2.6	3.1	2.5	
	<b>2005</b>	1.0	3.5	4.6	2.2	3.2	
	<b>2006</b>	-0.3	1.6	3.9	4.5	3.9	
	<b>2007</b>	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	
	<b>2008</b>	<b>4.7</b>	<b>1.9</b>	<b>3.7</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	
<b>TASAS ANUALES*</b>	<b>2006</b>	TI	1.4	0.8	4.1	3.1	3.3
		TII	0.6	1.3	4.1	4.0	3.8
		TIII	-0.6	2.4	4.8	6.1	5.2
		TIV	-2.5	2.1	2.7	4.7	3.5
	<b>2007</b>	TI	-2.2	3.8	2.8	2.2	2.5
		TII	1.1	2.7	2.5	1.5	1.9
		TIII	<b>3.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.7</b>
		TIV	<b>7.5</b>	<b>3.0</b>	<b>4.3</b>	<b>3.9</b>	<b>3.4</b>
	<b>2008</b>	TI	7.1	2.1	4.3	4.3	3.9
		TII	5.9	2.0	4.1	4.4	3.3
		TIII	2.8	1.7	3.2	3.7	3.0
		TIV	3.3	1.7	3.2	3.4	3.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior.

Fuente: FEDERAL RESERVE & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007.

Cuadro III.1.1.2

<b>VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN ESTADOS UNIDOS</b>							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Enero	-4.51	2.91	1.15	3.64	2.83	2.59	<b>4.19</b>
Febrero	-3.84	3.44	1.91	2.73	2.82	2.87	<b>3.92</b>
Marzo	-3.06	2.63	1.31	2.77	4.19	1.95	<b>3.68</b>
Abril	-0.32	0.27	2.43	3.86	2.94	2.58	<b>3.39</b>
Mayo	-0.65	0.31	3.40	2.70	4.18	1.75	<b>3.23</b>
Junio	0.88	-0.65	2.61	4.02	4.26	1.47	<b>3.26</b>
Julio	0.66	-0.10	3.69	3.72	4.96	1.53	<b>2.25</b>
Noviembre	1.47	0.00	2.76	3.72	4.62	<b>1.79</b>	<b>3.32</b>
Noviembre	2.23	0.24	1.94	2.24	5.90	<b>2.63</b>	<b>3.26</b>
Noviembre	2.36	0.63	3.00	2.34	4.49	<b>3.59</b>	<b>3.00</b>
Noviembre	2.88	1.39	2.37	3.39	3.02	<b>3.75</b>	<b>3.27</b>
Diciembre	2.71	1.82	3.28	3.83	2.86	<b>2.91</b>	<b>3.19</b>

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

Fuente: FEDERAL RESERVE & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007.



### III.1.2 INFLACIÓN.

Cuadro III.1.2.1

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

CONCEPTO	2004	2005	2006	2007 (predicción)	2008 (predicción)	2009 (predicción)
<b>IPC Alimentos (1)</b>	3.4	2.4	2.3	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>3.2</b>
<b>IPC Energía (2)</b>	10.9	16.9	11.2	<b>5.8</b>	<b>7.1</b>	<b>0.3</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>6.0</b>	<b>7.6</b>	<b>5.7</b>	<b>4.7</b>	<b>5.2</b>	<b>2.0</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	-0.9	0.5	0.3	<b>-0.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>
- IPC Bienes duraderos	-2.3	0.4	-0.7	<b>-1.8</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.2</b>
- IPC Bienes no duraderos	0.5	0.6	1.3	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	2.9	2.8	3.4	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.3	3.1	3.4	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>
- Alquileres imputados (a)	2.3	2.3	3.5	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>
[Intervalo de confianza al 80% de significación]				<b>± 0.02</b>	<b>± 0.41</b>	<b>± 0.42</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	1.6	2.1	2.1	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>2.7</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>2.4</b>
[Intervalo de confianza al 80% de significación]				<b>± 0.04</b>	<b>± 0.92</b>	<b>± 1.87</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	2.8	3.7	3.1	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>

Fuente:: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007



Cuadro III.1.2.2

TASAS ANUALES DEL IPC EN EE.UU.															
		INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO													
		SUBYACENTE						TOTAL	Intervalo de confianza* 80%	RESIDUAL			TOTAL	Intervalo de confianza* 80%	
		Bienes industriales no energéticos			Servicios					Alimentos	Energía	TOTAL			
		Duraderos	No duraderos sin energía	TOTAL	Alquileres imputados	Otros servicios	TOTAL								
IR Diciembre 2006		11.1%	10.6%	21.7%	23.8%	31.8%	55.7%	77.4%		13.9%	8.7%	22.6%	100.0%		
TASAS ANUALES MEDIAS	2002	-2.6	0.4	-1.1	4.1	3.6	3.8	23		1.8	-5.9	-0.8	1.6		
	2003	-3.2	-0.7	-2.0	2.4	3.2	2.9	1.5		2.1	12.2	5.3	2.3		
	2004	-2.3	0.5	-0.9	2.3	3.3	2.9	1.8		3.4	10.9	6.0	2.7		
	2005	0.4	0.6	0.5	2.3	3.1	2.8	2.2		2.4	16.9	7.6	3.4		
	2006	-0.7	1.3	0.3	3.5	3.4	3.4	2.5		2.3	11.2	5.7	3.2		
	2007	-1.8	0.9	-0.5	3.4	3.5	3.4	2.3	± 0.02	4.0	5.8	4.7	2.9	± 0.04	
	2008	-1.4	0.9	-0.2	3.1	3.6	3.4	2.4	± 0.41	3.9	7.1	5.2	3.1	± 0.92	
	2009	-1.2	1.0	-0.1	3.4	3.5	3.4	2.5	± 0.42	3.2	0.3	2.0	2.4	± 1.87	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2007	Enero	-1.8	1.5	-0.2	4.3	3.5	3.8	27		2.4	-3.1	0.2	2.1	
		Febrero	-1.8	1.9	0.0	4.2	3.4	3.8	27		3.1	-1.0	1.5	2.4	
		Marzo	-1.7	1.2	-0.3	4.1	3.1	3.6	25		3.3	4.4	3.7	2.8	
		Abril	-1.8	0.9	-0.5	3.9	3.2	3.5	23		3.7	2.9	3.4	2.6	
		Mayo	-2.0	0.7	-0.7	3.5	3.4	3.4	22		3.9	4.7	4.2	2.7	
		Junio	-1.9	0.4	-0.8	3.3	3.4	3.4	22		4.1	4.6	4.3	2.7	
		Julio	-2.1	0.9	-0.6	3.1	3.5	3.3	22		4.2	1.0	2.8	2.4	
		Agosto	-2.0	0.5	-0.7	3.0	3.4	3.2	21		4.3	-2.5	1.4	2.0	
		Septiembre	-1.8	0.4	-0.8	2.9	3.5	3.3	21		4.5	5.3	4.8	2.8	
		Octubre	-1.7	0.7	-0.5	2.8	3.5	3.2	22		4.4	14.5	8.2	3.5	
		Noviembre	-1.4	0.8	-0.3	2.8	3.7	3.3	23	± 0.13	4.7	20.9	10.9	4.2	± 0.13
		Diciembre	-1.3	0.7	-0.3	2.8	3.8	3.4	23	± 0.20	4.9	21.0	11.1	4.3	± 0.41
2008	Enero	-1.4	0.6	-0.4	2.8	3.7	3.3	23	± 0.26	4.7	20.2	10.6	4.2	± 0.68	
	Febrero	-1.4	0.4	-0.5	2.8	3.7	3.3	23	± 0.32	4.3	18.1	9.6	3.9	± 0.84	
	Marzo	-1.5	0.6	-0.5	2.9	3.7	3.3	23	± 0.36	4.3	10.8	6.9	3.3	± 0.96	
	Abril	-1.5	0.9	-0.3	2.9	3.7	3.4	23	± 0.40	4.4	6.1	5.1	3.0	± 1.06	
	Mayo	-1.4	1.0	-0.2	3.0	3.7	3.4	24	± 0.44	4.1	2.4	3.4	2.6	± 1.11	
	Junio	-1.3	1.0	-0.2	3.1	3.6	3.4	24	± 0.47	4.0	3.6	3.8	2.7	± 1.14	
	Julio	-1.3	0.9	-0.2	3.2	3.6	3.4	24	± 0.51	3.8	5.7	4.6	3.0	± 1.20	
	Agosto	-1.3	1.1	-0.1	3.2	3.6	3.5	25	± 0.54	3.6	9.4	6.0	3.3	± 1.27	
	Septiembre	-1.3	1.2	-0.1	3.3	3.6	3.5	25	± 0.56	3.4	8.1	5.3	3.2	± 1.32	
	Octubre	-1.3	1.2	-0.1	3.4	3.6	3.5	25	± 0.59	3.3	6.7	4.7	3.0	± 1.40	
	Noviembre	-1.3	1.3	0.0	3.4	3.5	3.5	25	± 0.59	3.3	0.5	2.2	2.4	± 1.52	
	Diciembre	-1.2	1.3	0.0	3.4	3.5	3.5	25	± 0.59	3.3	-2.2	1.0	2.1	± 1.56	
2009	Enero	-1.2	1.1	-0.1	3.4	3.5	3.5	25	± 0.59	3.3	-1.0	1.5	2.3	± 1.67	
	Febrero	-1.2	1.2	0.0	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	0.6	2.1	2.4	± 1.73	
	Marzo	-1.3	1.2	0.0	3.4	3.5	3.5	25	± 0.59	3.2	1.4	2.5	2.5	± 1.75	
	Abril	-1.1	1.0	-0.1	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.1	1.3	2.4	2.4	± 1.77	
	Mayo	-1.2	1.1	-0.1	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	0.5	2.1	2.4	± 1.78	
	Junio	-1.2	1.1	-0.1	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	0.0	1.8	2.3	± 1.80	
	Julio	-1.2	1.0	-0.1	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	-0.1	1.8	2.3	± 1.82	
	Agosto	-1.2	0.9	-0.1	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	0.0	1.8	2.3	± 1.83	
	Septiembre	-1.2	0.9	-0.1	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	0.1	1.9	2.3	± 1.85	
	Octubre	-1.2	0.9	-0.2	3.4	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	0.2	2.0	2.3	± 1.85	
	Noviembre	-1.2	0.8	-0.2	3.3	3.5	3.4	25	± 0.59	3.2	0.2	1.9	2.3	± 1.85	
	Diciembre	-1.2	0.7	-0.2	3.3	3.5	3.4	24	± 0.59	3.1	0.2	1.9	2.3	± 1.85	

El área sombreada corresponde a predicciones

Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007



Cuadro III.1.2.3

TASAS MENSUALES DEL IPC EN EE.UU.													
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO													
SUBYACENTE													
RESIDUAL													
TOTAL													
Bienes industriales no energéticos													
Servicios													
Duraderos No duraderos sin energía TOTAL Alquileres imputados Otros servicios TOTAL TOTAL Alimentos Energía TOTAL TOTAL													
IR Diciembre 2006													
11.1% 10.6% 21.7% 23.8% 31.8% 55.7% 77.4% 13.9% 8.7% 22.6% 100.0%													
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2006	0.3	-0.5	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.2	0.6	5.3	2.4	0.8
		2007	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.8	0.5	0.3	0.9	-0.9	0.2	0.3
		2008	-0.1	-0.5	-0.3	0.2	0.7	0.5	0.3	0.7	-1.6	-0.3	0.2
		2009	-0.1	-0.6	-0.4	0.3	0.7	0.5	0.3	0.6	-0.3	0.2	0.3
	Febrero	2006	0.0	0.6	0.3	0.3	0.8	0.6	0.5	-0.1	-1.6	-0.7	0.2
		2007	0.0	1.0	0.5	0.3	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5
		2008	-0.1	0.8	0.3	0.3	0.7	0.5	0.5	0.3	-1.2	-0.4	0.3
		2009	-0.1	0.9	0.4	0.3	0.7	0.5	0.5	0.2	0.3	0.3	0.4
	Marzo	2006	-0.2	1.8	0.9	0.3	0.7	0.5	0.6	0.0	1.2	0.5	0.6
		2007	0.0	1.1	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.2	6.8	2.7	0.9
		2008	-0.1	1.3	0.6	0.3	0.4	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3
		2009	-0.1	1.3	0.6	0.3	0.4	0.3	0.4	0.2	1.0	0.5	0.4
	Abril	2006	0.0	0.4	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	-0.2	6.8	2.6	0.9
		2007	-0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	5.2	2.2	0.6
		2008	-0.2	0.4	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	0.7	0.5	0.3
		2009	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.6	0.3	0.3
	Mayo	2006	-0.2	-0.2	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.1	0.3	3.9	1.8	0.5
		2007	-0.3	-0.4	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.5	5.7	2.6	0.6
		2008	-0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	2.1	1.0	0.3
		2009	-0.2	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	1.3	0.7	0.2
	Junio	2006	-0.3	-0.8	-0.6	0.4	0.4	0.4	0.1	0.2	1.0	0.5	0.2
		2007	-0.2	-1.1	-0.7	0.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.9	0.6	0.2
		2008	-0.2	-1.0	-0.6	0.3	0.4	0.3	0.1	0.2	2.1	0.9	0.3
		2009	-0.2	-1.0	-0.6	0.3	0.4	0.4	0.1	0.2	1.6	0.7	0.3
	Julio	2006	0.0	-1.5	-0.8	0.4	0.5	0.4	0.1	0.3	1.8	0.9	0.3
		2007	-0.2	-1.0	-0.6	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	-1.7	-0.5	0.0
		2008	-0.1	-1.1	-0.6	0.3	0.6	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
		2009	-0.1	-1.2	-0.7	0.3	0.6	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2
	Agosto	2006	-0.3	0.7	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	-0.2	0.1	0.2
		2007	-0.1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	-3.7	-1.3	-0.2
		2008	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.0	0.2
		2009	-0.1	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.2	0.1	0.2
	Septiembre	2006	-0.4	1.8	0.7	0.3	-0.1	0.0	0.2	0.4	-7.3	-2.9	-0.5
		2007	-0.3	1.6	0.7	0.3	-0.1	0.1	0.2	0.5	0.2	0.4	0.3
		2008	-0.3	1.7	0.7	0.3	-0.1	0.1	0.3	0.3	-1.0	-0.2	0.1
		2009	-0.3	1.7	0.7	0.3	-0.1	0.1	0.2	0.3	-0.9	-0.2	0.1
	Octubre	2006	0.0	0.5	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	-8.9	-3.3	-0.5
		2007	0.1	0.8	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	-1.0	-0.1	0.2
		2008	0.1	0.8	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	-2.3	-0.8	0.1
		2009	0.1	0.8	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	-2.2	-0.7	0.1
	Noviembre	2006	-0.3	-0.7	-0.4	0.3	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.5	-0.3	-0.1
		2007	0.0	-0.6	-0.3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	5.1	2.1	0.5
		2008	0.1	-0.5	-0.2	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.9	-0.3	-0.1
		2009	0.1	-0.6	-0.2	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.1	-1.0	-0.3	-0.1
	Diciembre	2006	-0.2	-0.9	-0.5	0.3	-0.2	0.0	-0.1	0.1	2.7	1.1	0.1
		2007	0.0	-0.9	-0.5	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.3	2.7	1.3	0.3
		2008	0.0	-0.9	-0.4	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.3	-0.1	0.1	0.0
		2009	0.0	-1.0	-0.5	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.3	-0.1	0.1	0.0

El área sombreada corresponde a predicciones

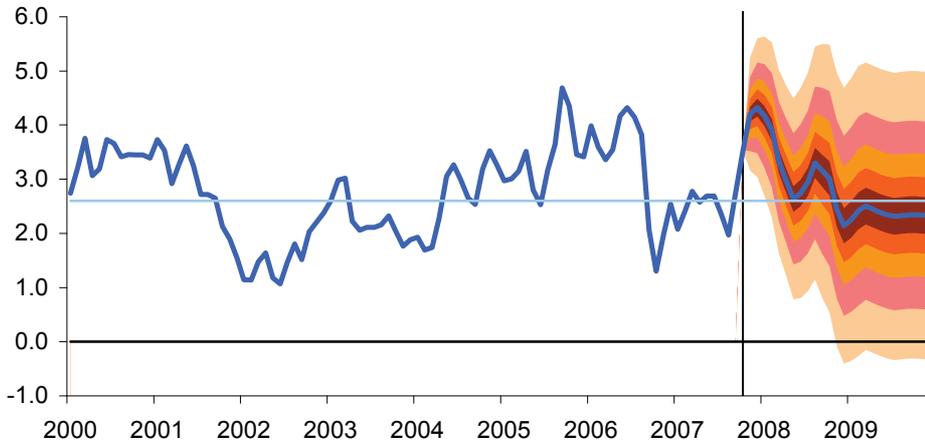
Fuente: BLS &amp; IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007



Gráfico III.1.2.1

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



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

Inflación media 1995-2006):

Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

Gráfico III.1.2.2

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



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

Inflación media (1995-2006):

Fuente :BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007



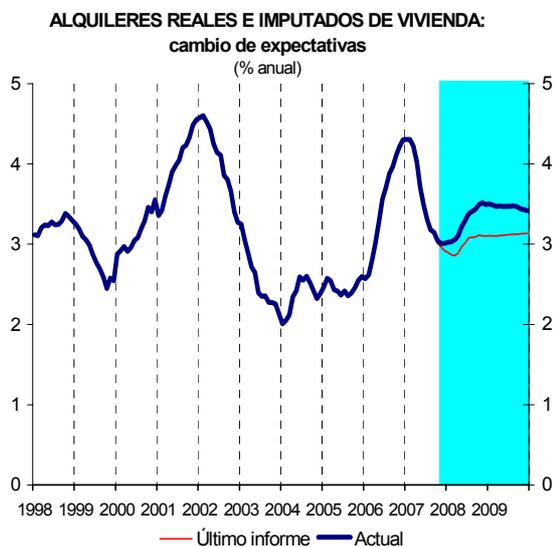
## III.2. INFLACIÓN. RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

En EE.UU., durante el mes de octubre, los precios al consumo subieron un 0.21%<sup>2</sup> en tasa mensual, prácticamente lo previsto (0.19%). La tasa anual subió del 2.76% al 3.54%.

Los precios del índice subyacente subieron respecto al mes anterior un 0.33% frente al 0.31% previsto. La tasa anual de este índice pasó del 2.14% al 2.17%.

El dato de la inflación subyacente ha sido prácticamente igual al previsto. En su desglose se han producido innovaciones de distinto signo que se han compensado.

Gráfico III.2.1



Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

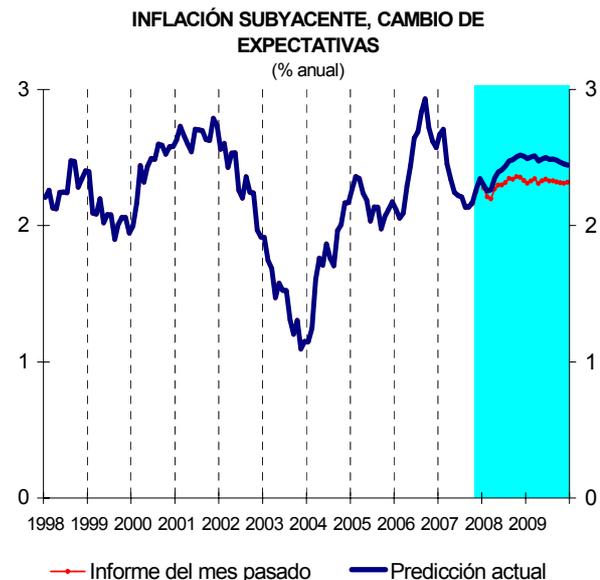
En efecto, el incremento mensual del índice de servicios ha sido del 0.27%, prácticamente igual al esperado 0.26%. Sin embargo, se han producido innovaciones al alza en los servicios médicos, en los transportes, y fundamentalmente en los alquileres de vivienda efectivos. Estas innovaciones al alza se han compensado con innovaciones a la baja en partidas de comportamiento más errático.

Dado que los precios de los alquileres efectivos de la vivienda se han revisado sensiblemente al alza, y éstos son un indicador adelantado de los alquileres imputados, que tienen un peso muy importante en IPC general, esto conlleva una

revisión significativa de la rúbrica de alquileres imputados y por tanto de la inflación subyacente.

Por lo que se refiere a los precios no comprendidos en el índice subyacente, el comportamiento tanto de los precios de los alimentos como de los productos energéticos ha sido el esperado.

Gráfico III.2.2



Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

Dentro de los alimentos, se aprecian ciertas tensiones al alza en productos de panadería y lácteos, como ocurre a nivel internacional. No obstante, no parece que en EE.UU. tenga la intensidad que en otros países.

Desde el anterior informe, además del dato del IPC de hoy, se dispone de nueva información sobre otros indicadores de precios. De entre todos ellos destaca la innovación a la baja en los precios de producción de los bienes duraderos. Los precios de importación han estado en línea con nuestras previsiones.

Por otro lado, el dólar sigue dando muestras de debilidad respecto al resto del mundo y el precio del barril de petróleo West Texas Intermediate ha experimentado una subida muy significativa en todos los plazos, colocándose por encima de los 90\$.

<sup>2</sup> En nuestros informes, en relación con el IPC de EE.UU., se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario.



Cuadro III.2.1

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

	IPC		PCE <sup>1</sup>	MB-PCE <sup>2</sup>
	General	Subyacente	Subyacente	Subyacente
	% anual	% anual	% anual	% anual
2007 Abril	2.6	2.3	2.1	1.9
Mayo	2.7	2.2	2.0	1.8
Junio	2.7	2.2	1.9	1.7
Julio	2.4	2.2	1.9	1.8
Agosto	2.0	2.1	1.8	1.6
Septiembre	2.8	2.1	1.8	1.6
Octubre	3.5	2.2	1.8	1.6
Noviembre	4.2	2.3	1.9	1.7
Diciembre	4.3	2.3	1.9	1.7
Enero	4.2	2.3	1.8	1.6
Febrero	3.9	2.3	1.8	1.5
Marzo	3.3	2.3	1.9	1.5
<b>media anual</b>				
2006	3.2	2.5	2.2	1.9
2007	2.9	2.3	2.0	1.8
2008	3.1	2.4	2.0	1.7
2009	2.4	2.5	2.2	1.8

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

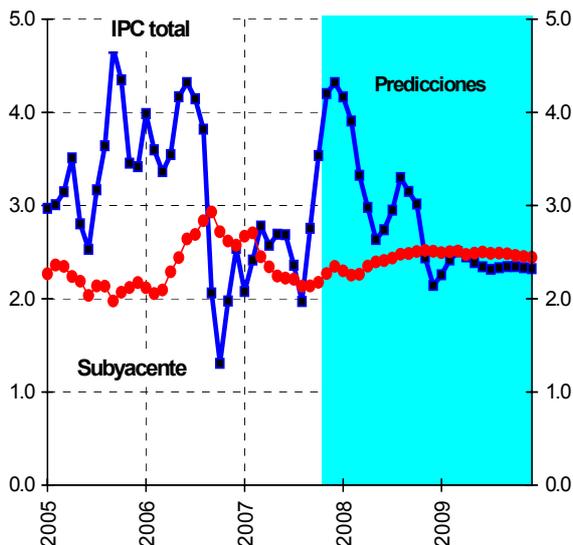
(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS, BEA &amp; IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007

Nuestras predicciones para la inflación subyacente y para la inflación total se ven condicionadas por todas estas variables y en esta ocasión se han revisado al alza por los precios del crudo y de los alquileres de vivienda efectivos.

Gráfico III.2.3

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


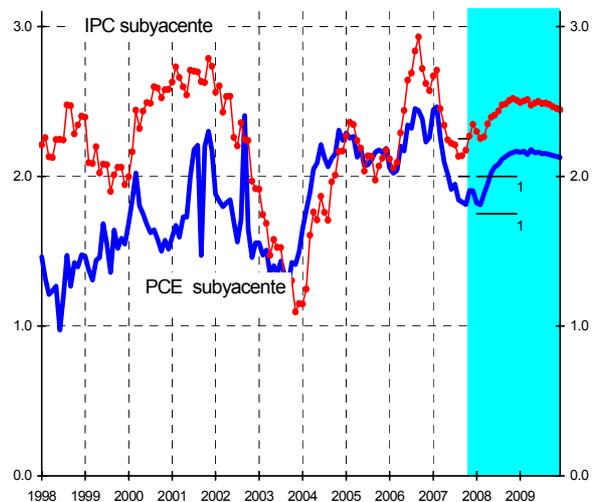
Fuente: BLS &amp; IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007

De este modo, para los años 2007 y 2008 se prevén unas tasas medias anuales para la inflación subyacente del 2.32% ( $\pm 0.02$ )<sup>3</sup> y 2.41% ( $\pm 0.41$ ) respectivamente, una décima superior al del informe del mes pasado para el año 2008 (Cuadro III.2.1).

Con todo ello, se espera que la inflación total anual media en EE.UU. se sitúe en el 2.86% ( $\pm 0.04$ ) en 2007 y en el 3.06% ( $\pm 0.92$ ) en 2008, dos décimas más de lo previsto para 2008 en el informe del mes pasado (véase Cuadro III.2.1).

Gráfico III.2.4

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


(1) Tendencia central prevista por la Fed para el PCE subyacente.

Fuente: BLS, BEA &amp; IFL (UC3M)

Fecha: 15 de Noviembre de 2007

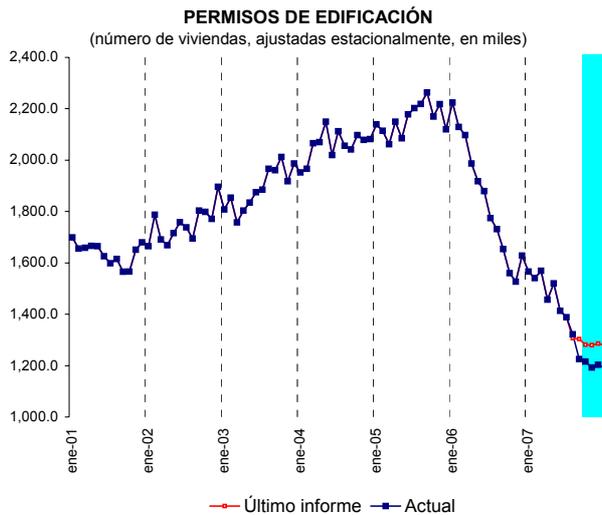
El perfil previsto para los próximos meses para la tasa anual del IPC general sigue el patrón marcado en los informes de meses anteriores. Así, tras el repunte de Octubre del 2.76% al 3.54% (previsto), se espera que la tasa anual se eleve en Noviembre hasta el 4.20%, tasa en la que se mantendrá para bajar a partir del próximo mes de marzo. A medio plazo, las previsiones son de que la tasa anual se establezca en valores cercanos al 2.4% a partir de finales del año 2008.

Para el próximo mes de noviembre se prevé para el IPC general un aumento mensual del 0.49% ( $\pm 0.13$ ). Para la inflación subyacente, la previsión es que la tasa mensual no varíe 0.00% ( $\pm 0.13$ ), con lo que la tasa anual subiría del 2.17% al 2.27%.

<sup>3</sup> Considerando un intervalo de confianza del 80% para todos los índices



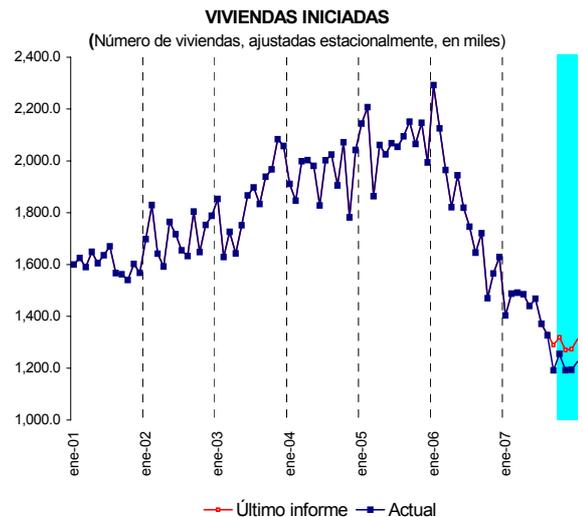
Gráfico III.2.5



Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)  
 Fecha: 15 de Noviembre de 2007

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente<sup>4</sup>-, que es el indicador de inflación más seguido por la Fed, con el dato del IPC de Octubre, empeoran muy ligeramente nuestras previsiones respecto al último informe, previéndose para el dato de PCE de Octubre -a publicar a finales de mes- que la tasa anual se situó en el 1.81%, y para la media anual del año 2007 una tasa del 2.03%, cerca del límite inferior del rango objetivo de la Fed (2.00-2.25%). Para 2008, las previsiones son de una tasa media anual del 2.03%, ligeramente por encima del rango objetivo de la Fed (1.75-2.00%).

Gráfico III.2.6



Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)  
 Fecha: 15 de Noviembre de 2007

Por lo que se refiere a la parte real, el único dato relevante conocido hasta ahora, es el de empleo. La tasa de paro se ha mantenido en el 4.7%. Sin embargo, la variación anual de la población empleada descendió en octubre hasta el 0.4% (la tasa más baja desde el año 2003). La tasa de paro se mantiene estable por la desaceleración de la población activa del 1.2% al 0.7%.

<sup>4</sup> El PCE (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.



### III.3. OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

#### **Tablas:**

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

#### **Gráficos:**

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

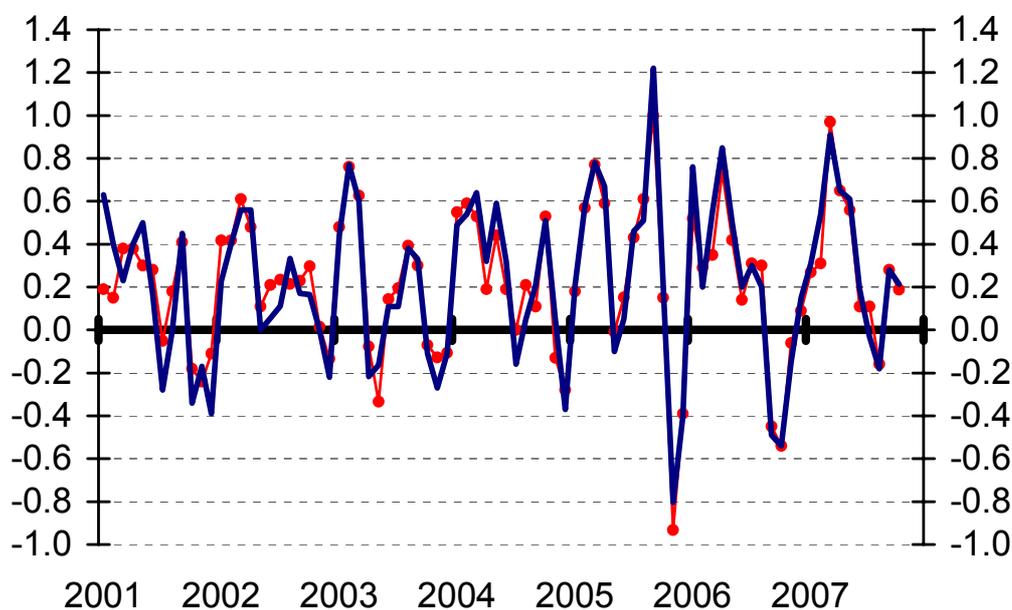


**VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES DEL IPC DE EE.UU.**  
(Octubre 2007)

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2006	tasa anual (T <sup>12</sup> ) observada	tasa mensual (T <sup>1</sup> )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
IPC Alimentos (1)	13.9	4.41	0.42	<b>0.42</b>	0.30
IPC Energía (2)	8.7	14.50	-0.98	<b>-1.13</b>	1.24
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>22.6</b>	<b>8.25</b>	<b>-0.15</b>	<b>-0.21</b>	<b>0.49</b>
IPC Manufacturas no energéticas (4)	21.7	-0.50	<b>0.48</b>	<b>0.44</b>	<b>0.24</b>
Sin tabaco	21.0	-0.76	0.49	<b>0.47</b>	0.22
- IPC Bienes duraderos	11.1	-1.68	0.13	<b>0.22</b>	0.29
- IPC Bienes no duraderos	10.6	0.67	0.84	<b>0.67</b>	0.36
IPC Servicios no energéticos (5)	55.7	3.19	<b>0.27</b>	<b>0.26</b>	<b>0.15</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	31.8	3.47	0.29	<b>0.28</b>	0.22
- Alquileres imputados (a)	23.8	2.81	0.24	<b>0.24</b>	0.12
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)</b>	<b>77.4</b>	<b>2.17</b>	<b>0.33</b>	<b>0.31</b>	<b>0.13</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	53.6	1.90	0.37	<b>0.35</b>	0.16
Sin alquileres imputados y sin tabaco	52.9	1.82	0.37	<b>0.36</b>	0.16
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>100.0</b>	<b>3.54</b>	<b>0.21</b>	<b>0.19</b>	<b>0.13</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	76.2	3.76	0.21	<b>0.17</b>	0.17

Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

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



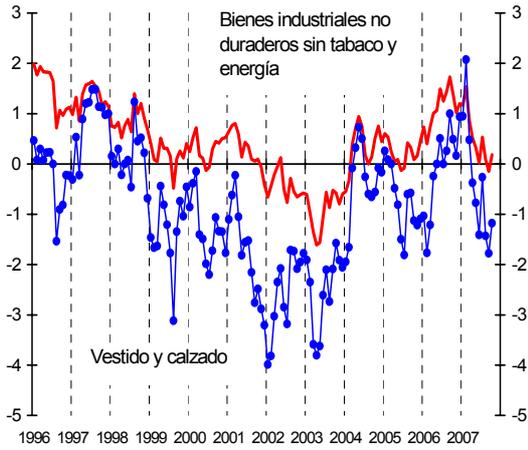
—●— PREDICCIONES — VALORES OBSERVADOS

Fuente :BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007



### BIENES INDUSTRIALES NO DURADEROS

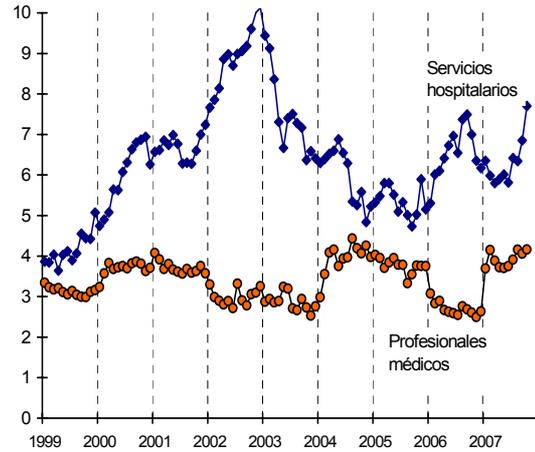
(tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

### ALGUNOS SERVICIOS MÉDICOS

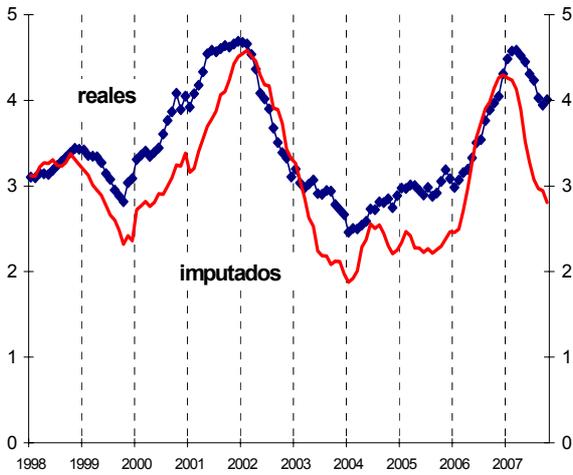
(tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

### ALQUILERES REALES E IMPUTADOS

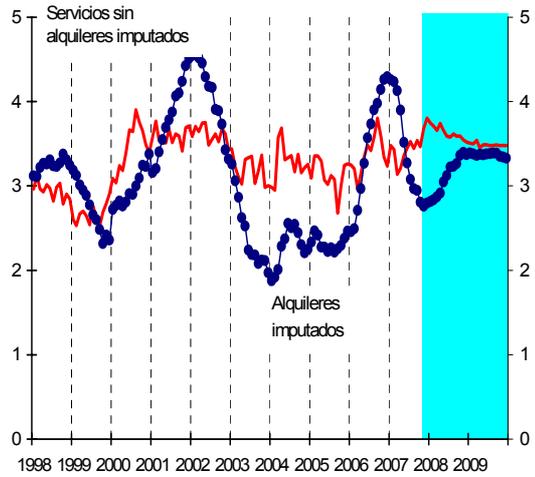
(tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

### INFLACIÓN EN SERVICIOS

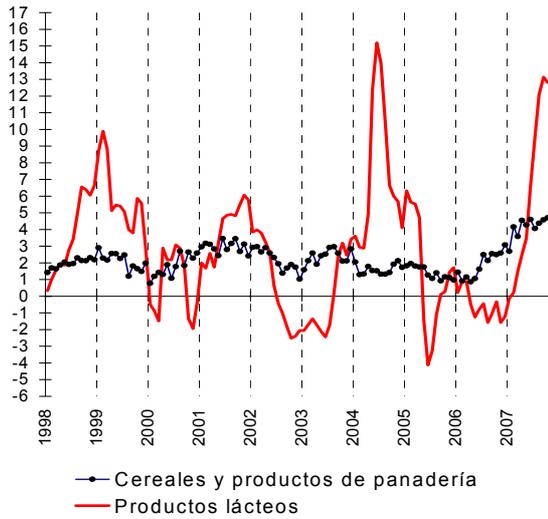
(Tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
Fecha: 15 de Noviembre de 2007

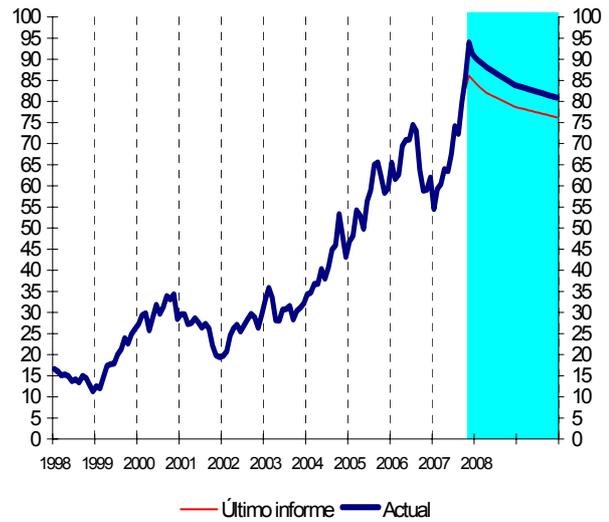


**Precios de algunos alimentos**  
(tasas anuales)



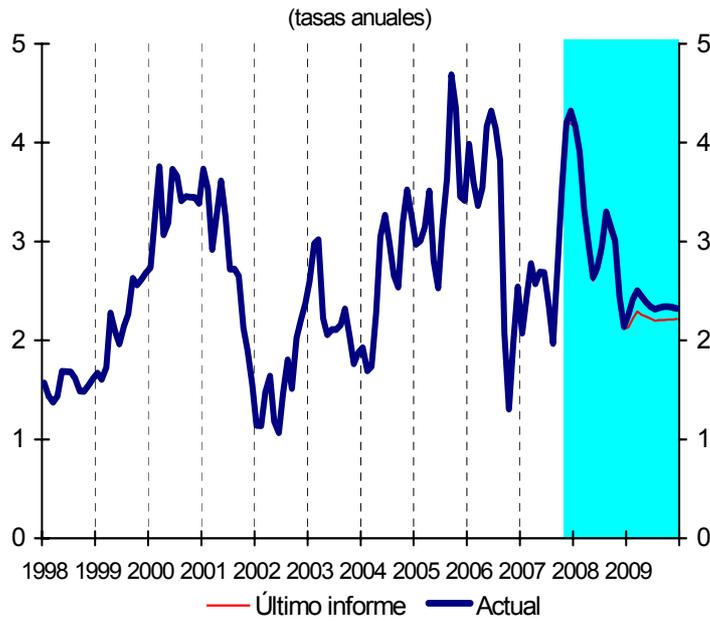
Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
 Fecha: 15 de Noviembre de 2007

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



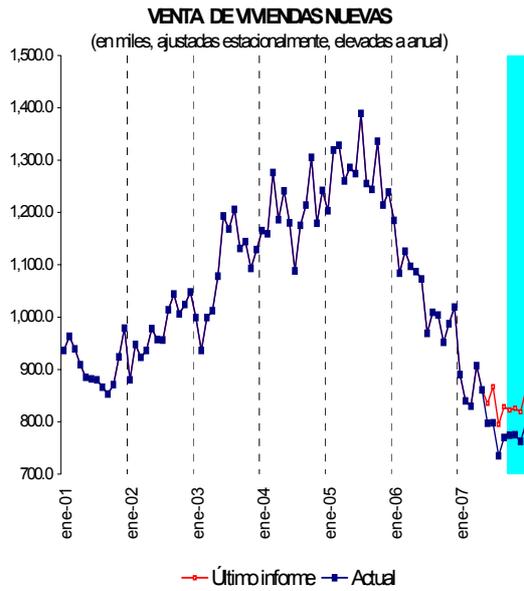
Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
 Fecha: 15 de Noviembre de 2007

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

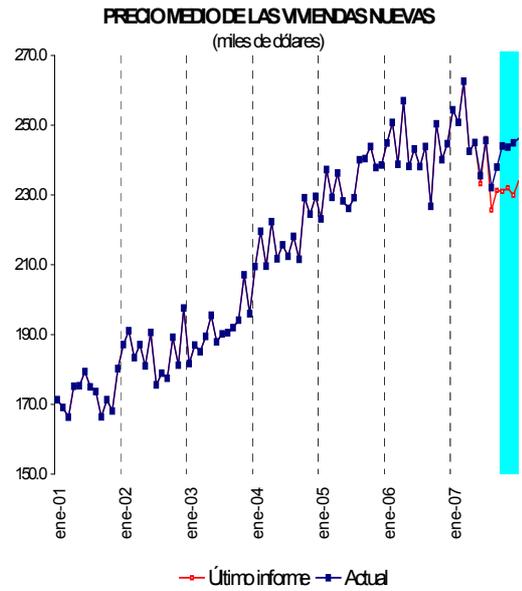


Fuente: BLS & IFL (UC3M)  
 Fecha: 15 de Noviembre de 2007

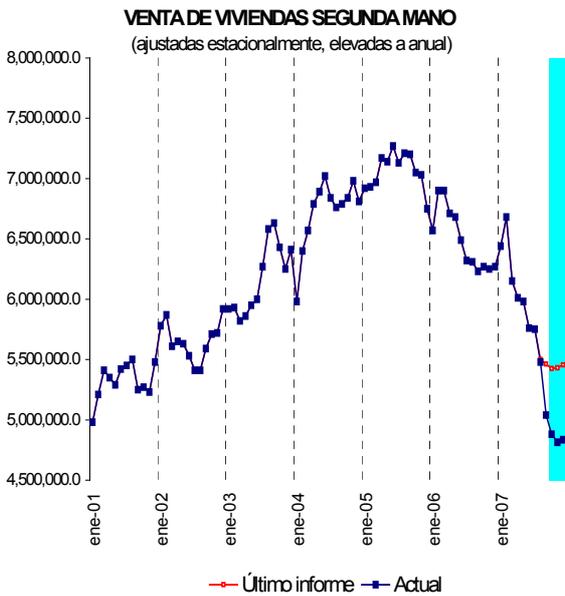




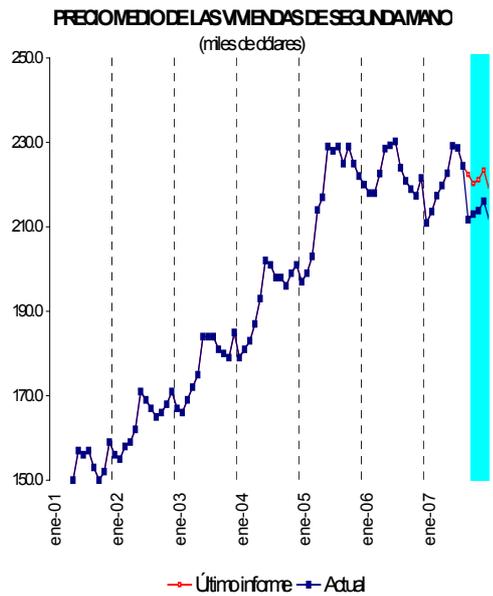
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)  
 Fecha: 24 de octubre de 2007



Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)  
 Fecha: 24 de octubre de 2007



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)  
 Fecha: 25 de octubre de 2007



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)  
 Fecha: 25 de octubre de 2007



## IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

### IV.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES Crecimientos anuales				
	Tasas anuales			
	2006	Predicciones 2007	Predicciones	
			2008	2009
Gasto en consumo final hogares	3.8	3.2	2.6	2.5
Gasto en consumo final AA.PP.	4.8	5.4	5.6	4.8
Formación Bruta de Capital Fijo	6.9	5.9	2.8	2.4
Equipo	10.4	11.8	6.3	5.5
Construcción	6.0	4.1	1.4	1.2
Otros productos	4.6	3.4	2.3	2.0
Demanda Nacional (1)	5.1	4.6	3.3	3.0
Exportación de Bienes y Servicios	5.1	6.0	5.4	5.1
Importación de Bienes y Servicios	8.3	7.3	6.0	5.8
Demanda Externa (1)	-1.3	-0.8	-0.5	-0.6
<b>PIB (a)</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.4</b>
PIB, precios corrientes	8.0	7.3	6.3	6.0
<b>Precios y Costes (b)</b>				
IPC, media anual	3.5	2.8	3.5	2.5
IPC, dic./dic.	2.7	4.1	2.5	2.6
Remuneración (coste laboral) por asalariado	3.0	3.7	4.0	3.8
Coste laboral unitario	2.3	2.9	3.0	2.8
<b>Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa) (2) (c)</b>				
Población Activa (% variación)	3.3	2.8	2.6	2.5
Empleo (EPA)				
Variación media en %	4.1	3.1	2.3	2.2
Variación media en miles	774.5	604.9	463.4	467.1
Tasa de paro (% población activa)	8.5	8.2	8.5	8.8
<b>Otros equilibrios básicos (a)</b>				
Sector exterior				
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-86.350	-101.224	-107.422	-108.427
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (3)	-8.8	-9.7	-9.6	-9.7
AA.PP. (Total)				
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (3)	1.8	1.0	0.1	0.0
<b>Otros Indicadores Económicos (d)</b>				
Índice de Producción Industrial	3.7	2.6	2.2	1.8
(1) Contribución al crecimiento del PIB.				
(2) Tasa Anual EPA Testigo / Tasa Anual EPA 2005.				
(3) En términos de Contabilidad Nacional.				
Fuente: INE & IFL (UC3M).				
Fechas: (a) 21 de noviembre de 2007				
(b) 20 de noviembre de 2007				
(c) 26 de octubre de 2007				
(d) 6 de noviembre de 2007				



## IV.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro IV.1.2.1

		TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES											
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Nacional (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares	AA.PP	Total	Equipo	Construcción	Otros Productos						
TASA MEDIA ANUAL	2004	4.2	6.3	5.1	5.1	5.4	3.8	4.9	4.2	9.6	-1.7	3.3	
	2005	4.2	5.5	6.9	9.2	6.1	6.4	5.3	2.6	7.7	-1.6	3.6	
	2006	3.8	4.8	6.9	10.4	6.0	4.6	5.1	5.1	8.3	-1.3	3.9	
	2007	3.2	5.4	5.9	11.8	4.1	3.4	4.6	6.0	7.3	-0.8	3.8	
	2008	2.6	5.6	2.8	6.3	1.4	2.3	3.3	5.4	6.0	-0.5	2.8	
	2009	2.5	4.8	2.4	5.5	1.2	2.0	3.0	5.1	5.8	-0.6	2.4	
TASAS ANUALES *	2007	TI	3.5	5.7	6.6	13.3	5.2	2.2	5.0	3.6	5.9	-0.9	4.1
		TII	3.3	5.5	6.6	13.0	4.6	4.2	4.9	4.8	6.7	-0.9	4.0
		TIII	3.0	5.8	5.6	11.2	3.8	3.5	4.4	8.0	8.3	-0.6	3.8
		TIV	2.8	5.0	4.7	9.6	2.9	3.6	3.9	7.7	8.2	-0.6	3.3
	2008	TI	2.4	5.3	2.9	6.9	1.5	1.9	3.1	7.5	6.4	-0.1	3.0
		TII	2.2	6.4	2.4	5.3	1.4	1.6	3.1	6.8	6.2	-0.2	2.9
		TIII	2.9	5.3	3.1	7.0	1.4	3.0	3.5	3.8	5.6	-0.8	2.7
		TIV	3.0	5.3	2.8	6.2	1.4	2.7	3.5	3.7	5.7	-0.9	2.7
	2009	TI	2.2	4.7	2.3	5.2	1.1	1.9	2.8	4.7	5.2	-0.5	2.3
		TII	2.4	4.7	2.4	5.7	1.1	1.9	2.9	4.8	6.4	-0.8	2.1
		TIII	2.6	4.7	2.3	5.3	1.1	1.9	3.0	5.3	5.7	-0.4	2.6
		TIV	2.8	4.9	2.5	5.6	1.3	2.1	3.3	5.6	6.1	-0.5	2.8

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

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

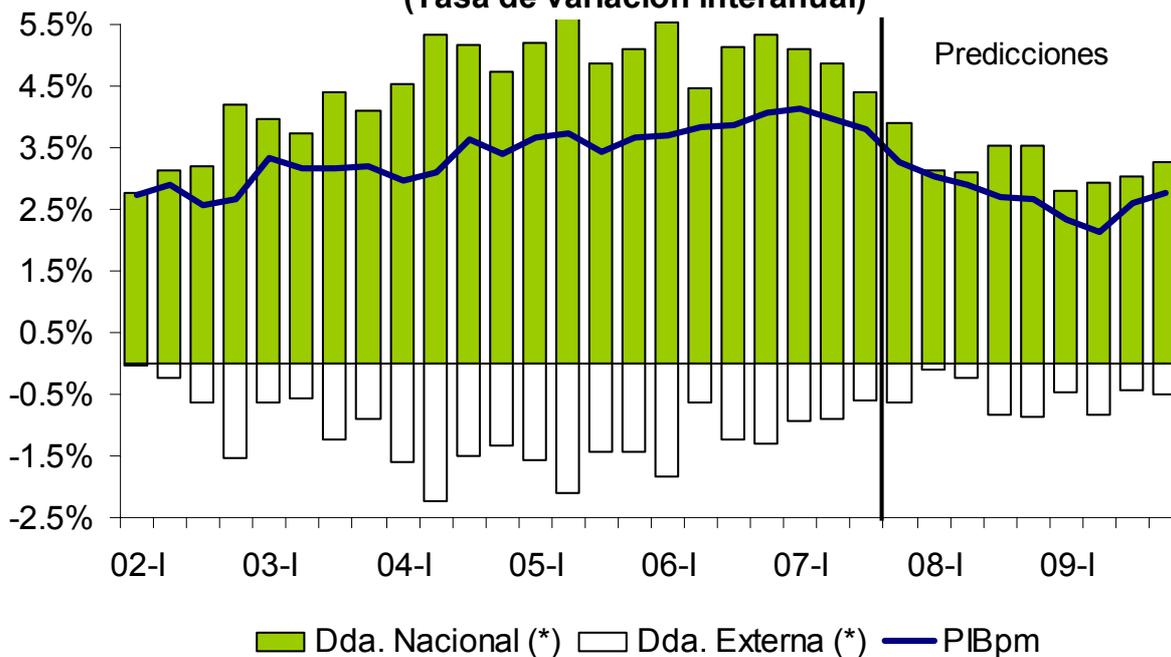
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 21 de noviembre de 2007

Gráfico IV.1.2.1

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



Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 21 de noviembre de 2007.



Cuadro IV.1.2.2

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES											
VAB											
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios de No Mercado	TOTAL	Impuestos	PIB real	
TASA MEDIA ANUAL	2004	-2.3	3.2	0.6	5.1	3.8	3.7	3.1	4.4	3.3	
	2005	-8.6	5.2	1.0	5.6	4.1	3.9	3.3	6.1	3.6	
	2006	2.4	1.4	2.9	5.0	4.1	4.3	3.8	3.5	3.9	
	2007	2.6	0.2	3.1	3.9	4.1	4.3	3.7	2.8	3.8	
	2008	-4.1	1.3	1.8	1.1	3.9	4.0	2.9	2.2	2.8	
	2009	-1.6	0.4	1.1	0.9	3.4	3.5	2.5	1.3	2.4	
TASAS ANUALES *	2007	TI	7.4	-3.5	5.4	4.4	4.2	4.2	4.2	3.0	4.1
		TII	3.0	3.4	3.6	4.3	4.1	4.5	4.0	3.1	4.0
		TIII	3.1	-0.3	2.4	3.6	4.2	5.0	3.7	3.6	3.8
		TIV	-3.0	1.3	1.3	3.0	3.9	3.5	3.0	1.7	3.3
	2008	TI	-5.9	3.8	1.1	1.2	4.2	4.7	3.0	2.3	3.0
		TII	-5.8	-0.9	1.9	1.0	4.3	3.6	2.9	2.0	2.9
		TIII	-2.2	0.9	1.9	1.2	3.8	3.7	2.9	0.6	2.7
		TIV	-2.5	1.5	2.3	0.9	3.5	3.8	2.7	3.8	2.7
	2009	TI	-1.3	0.0	1.0	0.7	3.3	3.1	2.3	1.0	2.3
		TII	-1.0	0.0	0.7	0.8	3.2	3.3	2.2	0.4	2.1
		TIII	-2.5	0.9	1.2	1.1	3.6	3.5	2.6	1.6	2.6
		TIV	-1.4	0.8	1.4	1.0	3.5	3.8	2.6	2.1	2.8

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

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

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 21 de noviembre de 2007



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

Cuadro IV.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES									
		Consumo Duradero	Consumo No Duradero	Bienes de Consumo	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL	2004	0.1	0.0	0.0	1.9	1.9	4.9	1.8	
	2005	-1.0	0.3	0.2	-0.7	-0.6	2.9	0.1	
	2006	10.6	0.8	2.1	8.2	3.8	0.9	3.7	
	2007	7.6	1.8	2.6	6.5	1.7	0.0	2.6	
	2008	2.9	1.4	1.6	6.3	0.3	2.9	2.2	
	2009	1.7	0.7	0.8	5.6	0.4	2.0	1.8	
TASAS ANUALES*	2007	TI	16.9	2.9	4.8	8.9	4.9	-4.4	4.2
		TII	5.7	1.5	2.1	5.3	1.0	2.8	2.4
		TIII	4.0	0.8	1.2	6.3	0.0	-1.0	1.3
		TIV	4.6	2.0	2.4	5.8	0.8	2.9	2.6
	2008	TI	-1.3	-1.6	-1.6	2.3	-2.3	4.0	-0.3
		TII	6.2	3.4	3.8	8.9	2.2	2.0	4.0
		TIII	4.7	2.5	2.8	8.0	1.3	2.9	3.3
		TIV	2.2	1.2	1.3	6.1	0.2	2.8	2.1
	2009	TI	4.1	1.7	2.1	7.6	0.7	2.0	2.7
		TII	-1.5	-1.4	-1.4	2.8	-1.3	1.1	-0.1
		TIII	2.8	1.6	1.8	6.3	1.3	2.8	2.7
		TIV	1.6	0.9	1.0	5.8	1.0	2.0	2.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 6 de noviembre de 2007

Cuadro IV.1.3.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN ESPAÑA							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Enero	-0.1	-2.9	0.8	5.4	7.5	1.8	-0.8
Febrero	1.7	1.8	-1.0	2.7	3.6	6.1	-2.0
Marzo	9.7	7.2	-6.7	11.0	2.1	-8.1	11.0
Abril	-4.5	0.7	7.4	-9.8	6.3	12.8	-4.7
Mayo	-1.2	2.7	0.1	8.1	2.1	-0.9	-0.2
Junio	4.5	5.7	-0.2	5.2	-0.5	1.1	4.5
Julio	1.9	0.0	-3.5	4.2	3.7	5.4	2.4
Agosto	-1.4	5.3	3.7	5.0	1.6	-3.4	1.9
Septiembre	2.5	3.8	0.2	1.1	-1.2	5.9	3.5
Octubre	0.8	-7.0	-0.1	7.3	4.9	2.4	-0.2
Noviembre	1.4	4.3	0.9	4.1	1.3	-2.1	4.0
Diciembre	4.2	1.2	1.4	0.6	1.2	6.8	2.9

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 6 de noviembre de 2007



## IV.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro IV.1.4.1

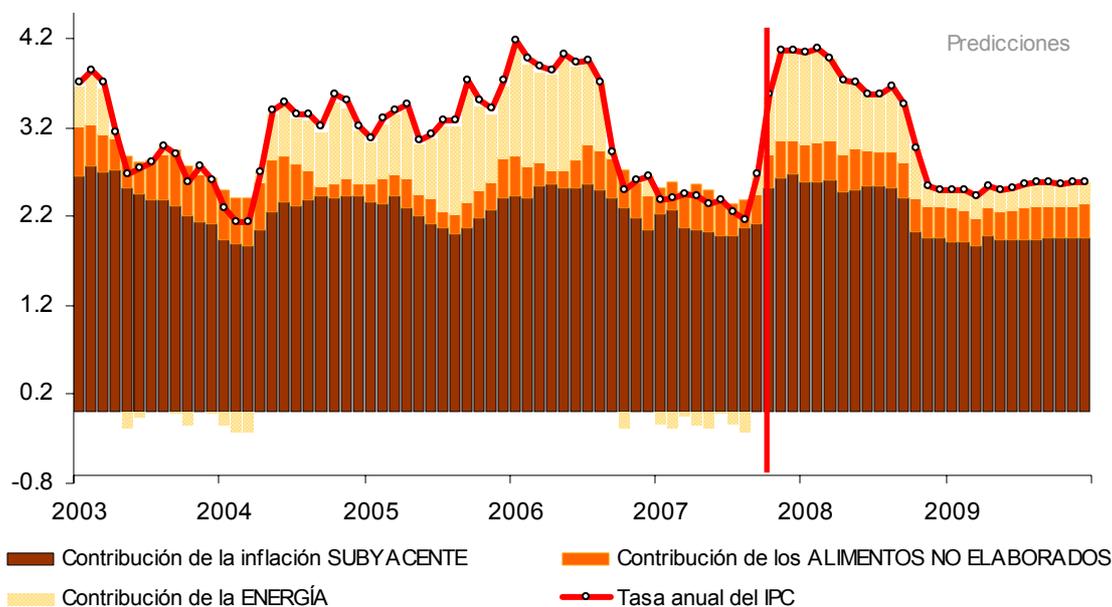
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPC EN ESPAÑA					
Índices de Precios al Consumo (IPC)	2005	2006	Predicciones		
			2007	2008	2009
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	3.4	3.5	2.8	3.5	2.5
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (82.3%)</b>	2.7	2.9	2.7	2.9	2.4
Alimentos elaborados (17.0%)	3.4	3.6	3.6	4.9	2.0
Bienes Industriales (29.5%)	0.9	1.4	0.7	0.6	0.7
Servicios (35.8%)	3.8	3.9	3.9	3.8	3.9
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (17.7%)</b>	6.5	6.3	3.1	6.1	3.3
Alimentos no elaborados (8.4%)	3.3	4.4	4.7	4.9	4.2
Energía (9,3%)	9.6	8.0	1.6	7.1	2.6

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

Gráfico IV.1.4.1

### TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y CONTRIBUCIONES DE SUS PRINCIPALES COMPONENTES



Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



Cuadro IV.1.4.2

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA												
		Indice de Precios al Consumo										
		Subyacente				Residual			TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *		
		Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía			TOTAL	
Pesos 2007	16.8%	29.0%	36.5%	82.3%		8.1%	9.6%	17.7%				
TASA MEDIA ANUAL	2000	0.9	2.1	3.7	2.5		4.2	13.3	8.8	3.4		
	2001	3.4	2.4	4.2	3.5		8.7	-1.0	3.6	3.6		
	2002	4.3	2.5	4.6	3.7		5.8	-0.2	2.6	3.5		
	2003	3.0	2.0	3.7	2.9		6.0	1.4	3.6	3.0		
	2004	3.6	0.9	3.7	2.7		4.6	4.8	4.7	3.0		
	2005	3.4	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4		
	2006	3.6	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5		
	2007	3.6	0.7	3.9	2.7	± 0.04	4.7	1.6	3.1	2.8	± 0.04	
	2008	4.9	0.6	3.8	2.9	± 0.30	4.9	7.1	6.1	3.5	± 0.65	
	2009	2.0	0.7	3.9	2.4	± 0.48	4.2	2.6	3.3	2.5	± 0.77	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2007	Enero	2.9	1.2	3.8	2.7		3.5	-1.3	0.9	2.4	
		Febrero	3.5	1.0	3.8	2.8		3.7	-1.8	0.8	2.4	
		Marzo	2.3	0.8	3.9	2.5		5.2	-0.3	2.3	2.5	
		Abril	2.2	0.9	3.9	2.5		6.4	-1.5	2.2	2.4	
		Mayo	2.3	0.7	4.0	2.5		6.0	-1.7	1.9	2.3	
		Junio	2.2	0.7	3.9	2.4		5.0	-0.2	2.3	2.4	
		Julio	2.2	0.6	3.8	2.4		4.7	-1.2	1.5	2.2	
		Agosto	2.8	0.5	3.9	2.5		4.0	-2.2	0.7	2.2	
		Septiembre	3.7	0.4	3.7	2.6		4.0	2.3	3.1	2.7	
		Octubre	6.1	0.4	3.8	3.1		4.7	7.0	6.0	3.6	
		Noviembre	6.7	0.4	3.8	3.2	± 0.17	5.1	10.7	8.2	4.1	± 0.17
		Diciembre	6.8	0.5	3.8	3.2	± 0.24	4.6	10.8	8.0	4.1	± 0.31
2008	Enero	6.3	0.5	3.8	3.1	± 0.32	5.0	11.1	8.3	4.1	± 0.44	
	Febrero	6.1	0.5	3.8	3.1	± 0.34	5.5	11.3	8.7	4.1	± 0.53	
	Marzo	6.1	0.6	3.9	3.2	± 0.36	5.6	9.8	7.9	4.0	± 0.61	
	Abril	6.0	0.5	3.6	3.0	± 0.35	5.2	8.6	7.1	3.7	± 0.64	
	Mayo	5.9	0.6	3.7	3.0	± 0.41	5.6	7.7	6.7	3.7	± 0.72	
	Junio	5.9	0.7	3.7	3.1	± 0.43	4.8	6.6	5.8	3.6	± 0.76	
	Julio	5.8	0.7	3.8	3.1	± 0.48	4.6	6.7	5.7	3.6	± 0.79	
	Agosto	5.6	0.7	3.8	3.1	± 0.50	5.0	7.5	6.4	3.7	± 0.79	
	Septiembre	4.8	0.7	3.9	2.9	± 0.52	4.9	6.7	5.9	3.5	± 0.80	
	Octubre	2.4	0.7	3.9	2.5	± 0.52	4.6	5.7	5.2	3.0	± 0.81	
	Noviembre	2.0	0.7	3.9	2.4	± 0.55	4.3	2.5	3.3	2.6	± 0.86	
	Diciembre	1.9	0.7	3.9	2.4	± 0.56	4.4	1.9	3.1	2.5	± 0.88	
2009	Enero	1.8	0.7	3.9	2.3	± 0.57	4.5	2.2	3.3	2.5	± 0.89	
	Febrero	1.8	0.7	3.9	2.3	± 0.58	4.4	2.3	3.3	2.5	± 0.89	
	Marzo	1.8	0.7	3.8	2.3	± 0.59	4.0	2.5	3.2	2.4	± 0.89	
	Abril	1.9	0.7	4.0	2.4	± 0.59	3.8	2.6	3.1	2.5	± 0.89	
	Mayo	2.0	0.7	3.9	2.4	± 0.60	3.7	2.6	3.1	2.5	± 0.89	
	Junio	2.0	0.7	3.9	2.4	± 0.63	4.0	2.6	3.3	2.5	± 0.89	
	Julio	2.0	0.7	3.9	2.4	± 0.63	4.4	2.6	3.4	2.6	± 0.89	
	Agosto	2.0	0.6	3.9	2.4	± 0.63	4.5	2.6	3.5	2.6	± 0.89	
	Septiembre	2.1	0.6	4.0	2.4	± 0.63	4.4	2.6	3.5	2.6	± 0.89	
	Octubre	2.1	0.6	4.0	2.4	± 0.63	4.3	2.6	3.4	2.6	± 0.89	
	Noviembre	2.1	0.6	4.0	2.4	± 0.63	4.3	2.6	3.4	2.6	± 0.89	
	Diciembre	2.1	0.6	4.0	2.4	± 0.63	4.3	2.6	3.4	2.6	± 0.89	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

\* Intervalos de confianza contruados a partir de errores históricos

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



Cuadro IV.1.4.3

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA									
Pesos 2007	Indice de Precios al Consumo								
	Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL 100%
	Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	Alimentos no elaborados		Energía			
16.8%	29.0%	36.5%	82.3%	8.1%	9.6%	17.7%			
Enero	2006	0.3	-3.6	0.5	-1.0	1.0	3.5	2.4	-0.4
	2007	1.0	-3.6	0.6	-0.8	0.0	-0.3	-0.2	-0.7
	2008	0.6	-3.6	0.6	-0.9	0.4	0.0	0.2	-0.7
	2009	0.5	-3.6	0.6	-0.9	0.4	0.2	0.3	-0.7
Febrero	2006	-0.1	-0.1	0.5	0.1	-1.5	0.7	-0.3	0.0
	2007	0.4	-0.3	0.4	0.2	-1.3	0.2	-0.5	0.1
	2008	0.3	-0.2	0.4	0.2	-0.8	0.3	-0.2	0.1
	2009	0.2	-0.3	0.5	0.2	-0.8	0.4	-0.1	0.1
Marzo	2006	1.4	1.0	0.5	0.9	-0.9	0.6	-0.1	0.7
	2007	0.3	0.8	0.6	0.6	0.6	2.0	1.4	0.8
	2008	0.3	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
	2009	0.3	0.9	0.5	0.6	0.3	0.8	0.6	0.6
Abril	2006	0.3	2.8	0.7	1.4	-0.1	3.1	1.6	1.4
	2007	0.2	2.9	0.7	1.3	1.1	1.9	1.5	1.4
	2008	0.1	2.9	0.4	1.2	0.8	0.8	0.8	1.1
	2009	0.2	2.9	0.7	1.3	0.6	0.9	0.7	1.2
Mayo	2006	0.1	0.6	-0.1	0.2	0.4	1.7	1.1	0.4
	2007	0.2	0.4	-0.1	0.2	0.0	1.5	0.8	0.3
	2008	0.0	0.5	0.0	0.2	0.4	0.6	0.5	0.3
	2009	0.1	0.5	-0.1	0.2	0.3	0.6	0.5	0.2
Junio	2006	0.1	-0.1	0.4	0.1	1.3	-0.7	0.2	0.2
	2007	0.1	-0.2	0.3	0.1	0.4	0.7	0.6	0.2
	2008	0.1	-0.1	0.4	0.2	-0.4	-0.3	-0.3	0.1
	2009	0.1	-0.2	0.4	0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.1
Julio	2006	0.1	-3.7	0.7	-1.0	0.9	1.5	1.2	-0.6
	2007	0.1	-3.8	0.6	-1.0	0.5	0.5	0.5	-0.7
	2008	0.0	-3.7	0.7	-1.0	0.4	0.5	0.5	-0.7
	2009	0.0	-3.7	0.7	-1.0	0.7	0.5	0.6	-0.7
Agosto	2006	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.9	0.2	0.5	0.2
	2007	0.3	-0.3	0.6	0.2	0.2	-0.8	-0.3	0.1
	2008	0.1	-0.2	0.6	0.2	0.5	0.0	0.3	0.2
	2009	0.1	-0.2	0.6	0.2	0.7	0.0	0.3	0.2
Septiembre	2006	0.1	1.1	-0.4	0.2	0.6	-3.8	-1.8	-0.2
	2007	0.9	1.0	-0.6	0.3	0.7	0.6	0.6	0.3
	2008	0.0	1.1	-0.5	0.1	0.6	-0.2	0.1	0.1
	2009	0.1	1.0	-0.5	0.2	0.5	-0.2	0.1	0.1
Octubre	2006	0.0	2.7	0.0	0.9	-0.2	-3.5	-2.0	0.4
	2007	2.3	2.7	0.1	1.4	0.5	1.0	0.7	1.3
	2008	0.1	2.7	0.1	1.0	0.2	0.0	0.1	0.8
	2009	0.1	2.7	0.1	1.0	0.1	0.0	0.1	0.8
Noviembre	2006	0.0	1.0	0.0	0.3	0.4	-0.7	-0.2	0.2
	2007	0.6	1.1	0.0	0.5	0.8	2.7	1.9	0.7
	2008	0.2	1.1	0.0	0.4	0.5	-0.4	0.0	0.3
	2009	0.2	1.1	0.0	0.4	0.5	-0.4	0.0	0.3
Diciembre	2006	0.1	-0.2	0.5	0.1	1.4	0.4	0.9	0.3
	2007	0.2	-0.2	0.5	0.2	1.0	0.5	0.7	0.3
	2008	0.1	-0.2	0.5	0.2	1.0	-0.1	0.4	0.2
	2009	0.1	-0.2	0.5	0.2	1.0	-0.1	0.4	0.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



Cuadro IV.1.4.4

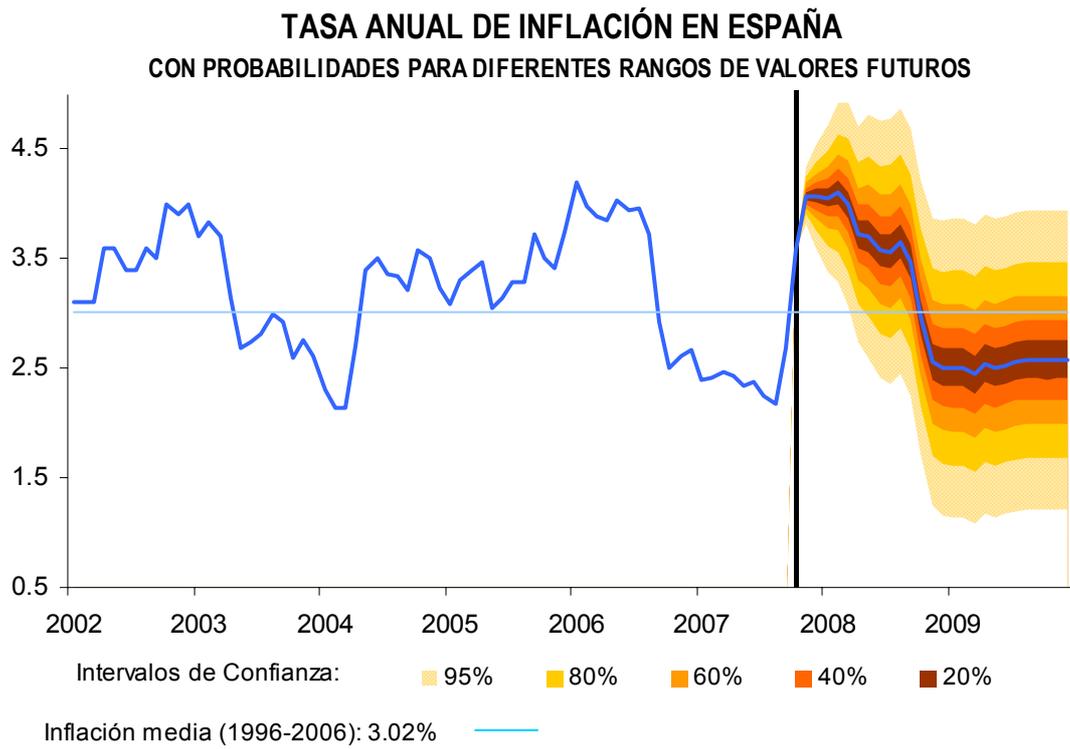
<b>CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL IPC EN ESPAÑA CON PREDICCIONES PARA 2007, 2008 Y 2009</b>										
				Pesos 2007	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Inflación Total del IPC</b>	<b>Inflación Subyacente</b>	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	13.4	2.9	2.5	2.8	4.6	6.4	2.5
			Aceites y Grasas	1.0	9.4	10.5	23.4	-16.5	-0.2	-1.3
			Tabaco	2.4	0.4	6.6	1.5	8.8	1.2	0.3
			Alimentos elaborados	16.8	3.6	3.4	3.6	3.6	4.9	2.0
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	6.3	1.6	1.8	2.3	1.5	1.3	1.3
			Calzado	1.9	1.9	2.2	1.6	1.2	1.4	1.5
			Vestido	7.0	1.8	1.1	1.1	0.8	0.7	0.7
			Resto	13.8	0.3	0.5	1.2	0.3	0.2	0.2
			Bienes industriales no energéticos	29.0	0.9	0.9	1.4	0.7	0.6	0.7
		Servicios	Correo	0.0	3.1	2.7	5.7	3.6	0.0	0.0
			Cultura	1.6	3.0	2.7	2.4	3.0	2.0	2.3
			Enseñanza no universitaria	1.1	3.6	4.1	3.5	4.2	4.2	4.2
			Hoteles	0.7	3.0	2.3	3.6	5.6	3.6	4.9
			Medicina	2.1	3.2	4.0	4.1	4.2	4.0	4.0
			Menaje	1.6	4.4	4.5	4.4	4.2	4.0	4.7
			Restaurantes	10.9	4.1	4.3	4.5	4.8	4.7	4.7
			Teléfono	3.5	-1.1	-1.6	-1.4	0.3	0.2	0.0
			Transporte	5.1	4.4	4.4	4.2	3.1	3.1	3.4
			Turismo	1.3	1.4	2.2	3.1	0.7	5.3	6.5
			Universidad	0.5	4.9	4.6	5.0	5.3	4.6	4.0
	Vivienda		5.2	4.5	4.8	4.7	4.7	4.4	4.5	
	Resto		2.8	4.2	3.8	4.3	3.9	4.7	4.5	
		Servicios	36.5	3.7	3.8	3.9	3.9	3.8	3.9	
		<b>Inflación Subyacente</b>	<b>82.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>	
	<b>Inflación Residual</b>	Alimentos no elaborados	Carnes	3.0	7.4	3.8	6.0	5.1	4.6	4.1
			Frutas	1.5	1.1	2.7	0.1	4.6	8.6	4.9
			Huevos	0.2	3.7	-3.2	2.8	4.2	7.0	1.9
Legumbres			1.0	-1.5	5.4	-0.8	6.1	3.9	4.1	
Moluscos			0.7	1.1	5.4	2.3	0.2	3.5	5.0	
Patatas			0.3	24.2	-8.2	17.6	9.2	3.9	6.4	
Pescados			1.5	4.4	3.8	5.7	2.5	2.7	3.4	
		Alimentos no elaborados	8.1	4.6	3.3	4.4	4.7	4.9	4.2	
Energía		Carburantes	5.5	7.1	12.3	6.6	1.3	9.2	2.9	
		Combustibles	0.4	12.0	26.8	11.8	-0.4	21.9	8.2	
		Electricidad y Gas	3.6	0.8	4.0	9.6	2.1	1.9	1.3	
		Energía	9.6	4.8	9.6	8.0	1.6	7.1	2.6	
		<b>Inflación Residual</b>	<b>17.7</b>	<b>4.7</b>	<b>6.5</b>	<b>6.3</b>	<b>3.1</b>	<b>6.1</b>	<b>3.3</b>	
		<b>Inflación Total del IPC</b>	<b>100.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>3.5</b>	<b>2.5</b>	

Fuente INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

Los valores en negrita corresponden a valores que son predicciones.

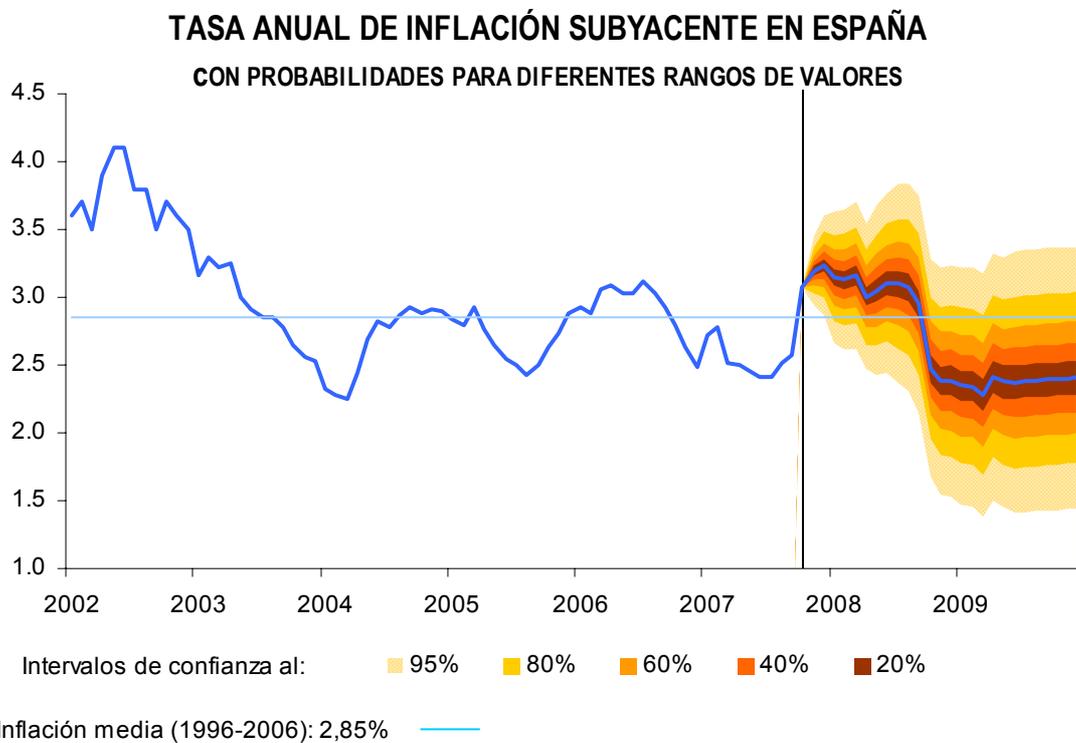


Gráfico IV.1.4.2



Fuente INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

Gráfico IV.1.4.3



Fuente INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007



## IV.2 ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

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

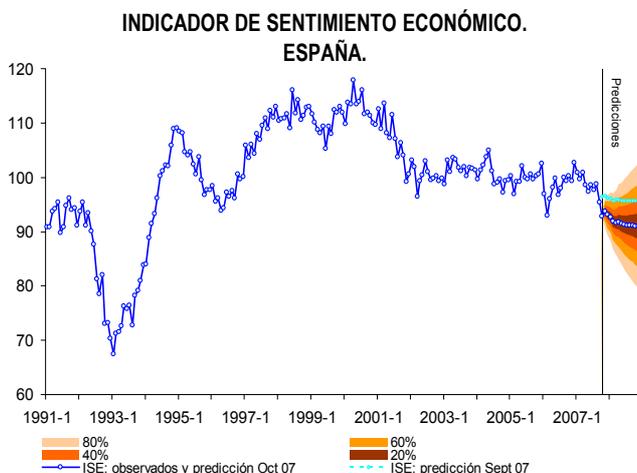
#### IV.2.1.1 Evolución reciente de la economía española

El Producto Interior Bruto (PIB) de la economía española ha registrado una tasa de crecimiento interanual del 3,8% en el tercer trimestre de 2007, según datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario, 0,1 pp por encima de nuestras previsiones. En tasa intertrimestral sobre la serie desestacionalizada, que refleja con mayor grado de precisión la evolución más reciente, el crecimiento apunta hacia una cierta desaceleración al mostrar una tasa del 0.7%, dos décimas por debajo de la del trimestre precedente.

Además, ya se dispone de algunos indicadores coyunturales cualitativos sobre la actividad económica correspondientes al mes de octubre.

Por un lado, el Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de la economía española registró una caída acusada en octubre por segundo mes consecutivo y, además, cabe recordar que no se registraba un valor tan bajo desde el primer trimestre de 1994. Las predicciones del ISE apuntan hacia una caída más intensa en el cuarto trimestre del presente ejercicio y un deterioro progresivo, aunque más suave, durante el primer semestre de 2008 para posteriormente estabilizarse a finales de 2008 en niveles similares a los registrados en 1991. Sin embargo, la probabilidad de alcanzar valores tan bajos como los registrados en 1992 y 1993 sigue siendo insignificante (véase avance ISE BIAM del día 5 de noviembre de 2007) (véase gráfico IV.2.1.1.1).

Gráfico IV.2.1.1.1



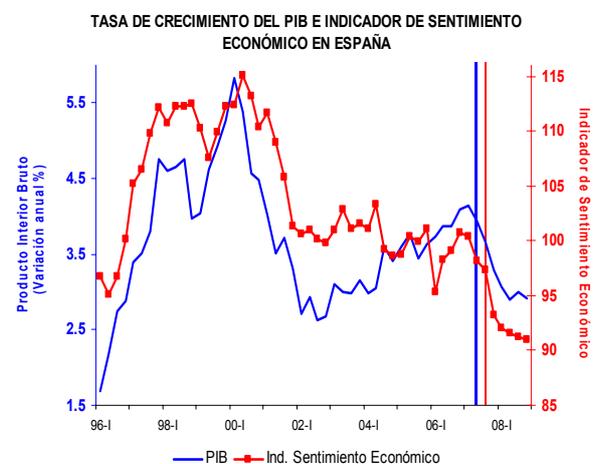
Fuente: COMISIÓN EUROPEA e IFL (UC3M)  
Fecha: 31 de octubre de 2007

Por otro lado, el Indicador de Confianza de la Industria también volvió a empeorar según el último dato disponible correspondiente al mes de octubre y supone un importante retroceso en la confianza de los agentes económicos en la evolución del sector industrial. Ahora se espera que su confianza en la evolución de este sector se deteriore, con oscilaciones, hasta el primer trimestre de 2009, momento en el cual comenzará una ligera mejoría registrando valores similares a los observados en 2004, antes del estancamiento que experimentó el sector industrial.

En cuanto a los indicadores cuantitativos de actividad, el Índice de Producción Industrial en el mes de septiembre registró una tasa anual de crecimiento negativa del 1,3%. Las predicciones del crecimiento medio anual para el total de la producción del sector industrial español, según el IPI, se revisan a la baja en 0,2 pp hasta el 2,6% para 2007 y en 0,5 pp hasta el 2,2% para 2008 (véase avance IPI BIAM del día 9 de noviembre de 2007).

Por lo tanto, con la información disponible hasta el momento y a la espera de la publicación el 21 de noviembre de los datos desagregados de Contabilidad Nacional, parece altamente probable que el PIB de la economía española alcance un crecimiento medio anual sobre el 3,8% en 2007. Sin embargo, esta información también apunta a que la desaceleración de la economía española continuará en los próximos trimestres para tender hacia tasas de crecimiento anual inferiores al 3% a finales de 2008 (véase gráfico IV.2.1.1.2).

Gráfico IV.2.1.1.2



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

Fuente: COMISIÓN EUROPEA, INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 31 de octubre de 2007



#### IV.2.1.2 Evolución del mercado de trabajo español a través de la EPA del tercer trimestre de 2007 y perspectiva del trienio 2007-2009.

Según la Encuesta de Población Activa (EPA) del tercer trimestre de 2007, el empleo en dicho periodo redujo su ritmo de crecimiento interanual en tres décimas pero mantuvo un tono elevado (3,1%), evolución que ha permitido crear 615 mil empleos en el último año. Por su parte, la población activa siguió mostrándose fuerte al aumentar dicho ritmo de crecimiento en dos décimas, hasta el 3%. Como resultado del comportamiento del empleo y de la población activa, el paro aumenta y se produce un ligero deterioro de la tasa de paro que sigue mostrando resistencia a mantenerse por debajo del 8% y se incrementa en ocho centésimas, hasta el 8,03%.

Al comparar los datos observados del mercado de trabajo del tercer trimestre con la previsión realizada, se observa una ligera innovación al alza en la población activa y de sentido contrario en el empleo. Esta última deriva de las innovaciones a la baja registradas en construcción, industria y agricultura mientras que el dato de servicios se ha comportado en línea con lo esperado.

Incorporando la nueva información, se actualizan las predicciones para 2007-2008 y se realizan por primera vez para 2009. Se observa que el crecimiento medio anual del empleo y de la población activa seguirán en el bienio 2007-2008 la tendencia descendente que apuntaban las anteriores predicciones pero con mayor intensidad.

Para 2007 se espera que el empleo anote una tasa media anual del 3,1%, dos décimas menos que en la previsión anterior, y para 2008 la previsión baja al 2,7% desde el 2,9%. A esta desaceleración de 2007 contribuirán todos los sectores no agrarios, y para 2008 esa minoración del crecimiento descansará exclusivamente en construcción, servicios y

agricultura. Para 2009 se espera que el empleo mantenga el ritmo de crecimiento del año anterior (2,7%).

La previsión del crecimiento medio anual de la población activa para 2007 se mantiene en el 2,8% y para 2008 disminuye ligeramente (2,7%), en una décima. Para 2009 se espera un avance para esta variable del 2,5%. Estos resultados anticipan que la oferta de trabajo tenderá a mostrar tasas notablemente más bajas que las registradas en los últimos años, que se veían impulsadas al alza por procesos masivos de regularización de trabajadores extranjeros.

Cuadro IV.2.1.1.1

PREVISIONES DE EMPLEO, ACTIVOS Y PARO (Tasas de variación anual en %)				
	2006	2007	2008	2009
Ocupados	4.1	3.1	2.7	2.7
Agricultura	-5.6	-2.1	-5.2	-3.5
Industria	0.4	-1.1	-0.3	0.0
Construcción	7.9	6.7	6.2	5.9
Servicios	5.1	3.9	3.3	3.0
Activos	3.3	2.8	2.7	2.5
Tasa de paro	8.5	8.2	8.1	8.0

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 26 de octubre de 2007

Como resultado de la previsión de la oferta y la demanda de trabajo, se espera que la tasa de paro registre una evolución ligeramente descendente, con un ligero empeoramiento para 2007-2008 respecto al pronóstico anterior y mostrando cierta resistencia a perforar la barrera del 8%. Para 2007, la tasa de paro se situará en el 8,2%, tres décimas menos que el año anterior, y para 2008 en el 8,1%. En ambos ejercicios, dichas tasas suponen el aumento de una décima respecto a la previsión anterior. Para 2009, según la previsión, se espera que la tasa de paro baje al 8%.



## IV.2.2 ANÁLISIS GLOBAL DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA.

La inflación en octubre, tal como se comentaba en el informe distribuido esta mañana, sorprendió al alza al situarse en el 3,6%. La innovación al alza se concentró en los alimentos elaborados, en gran medida en la leche y el pan, y se dejó notar de manera significativa en la inflación subyacente, a pesar de que los precios de los bienes industriales no energéticos y los de los servicios se comportaron según lo esperado. Fuera de la inflación subyacente, la ligera innovación al alza en alimentos no elaborados se vio más que compensada por la innovación en sentido contrario en la energía.

Cuadro IV.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN ESPAÑA*						
Inflación en el IPC	Observadas		Predicciones			
	Med <sup>(2)</sup> 2006	2006 Oct <sup>(1)</sup>	2006 Nov <sup>(1)</sup>	Med <sup>(2)</sup> 2007	Med <sup>(2)</sup> 2008	Med <sup>(2)</sup> 2009
Subyacente (82,31%)	2,9	3,1	3,2 (±0,17)	2,7 (±0,04)	2,9 (±0,30)	2,4 (±0,48)
Total (100%)	3,5	3,6	4,1 (±0,17)	2,8 (±0,04)	3,5 (±0,65)	2,5 (±0,77)

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

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

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

En línea con estas innovaciones, al actualizar las predicciones con la última información disponible se observa una revisión al alza de la inflación anual media prevista para 2007 y 2008 de 0,1 y 0,4pp, respectivamente. Se sitúan, por tanto, en el 2,8% para 2007 y 3,5% para 2008. A esta revisión al alza contribuyen, fundamentalmente, los mayores crecimientos de precios esperados en los componentes de alimentos elaborados y de energía.

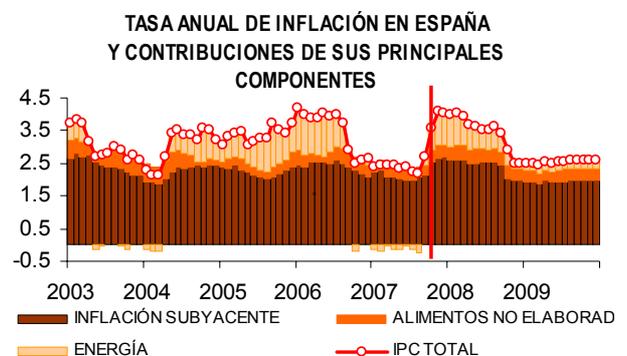
En los últimos informes se ha venido comentando el efecto que está teniendo el comportamiento de los precios de determinados alimentos básicos como el pan y la leche en la inflación, y la ambigüedad de la información disponible para poder anticipar el efecto de las subidas de precios de estos alimentos. Los supuestos que se incorporaron en el mes anterior infravaloraron el impacto. A pesar de las significativas innovaciones al alza registradas en los últimos meses, se considera que todavía podrían tener lugar algunas subidas adicionales en meses posteriores y se han incorporado supuestos en las predicciones para intentar recoger este efecto.

La revisión al alza en las perspectivas para los alimentos elaborados para 2007 y 2008 se ha traducido en unas predicciones de inflación subyacente anual media del 2,7% para 2007 y del 2,9% para 2008, 0,1 y 0,3pp por encima de las del Boletín de octubre. Los componentes de bienes

industriales no energéticos y servicios apenas han visto modificadas sus previsiones.

En el caso de los bienes industriales no energéticos, se ha venido destacando en los últimos informes el buen comportamiento que han registrado a lo largo de 2007, año en el que se ha invertido el tradicional diferencial de inflación con la euro área desfavorable a España. Se prevé que este diferencial termine en 2007 alrededor de los 0,3pp favorable a España en media anual. A falta de actualizar las predicciones para la euro área con la información que se publique mañana, de mantenerse las predicciones anteriores, este diferencial se mantendría en 2008.

Gráfico IV.2.2.1

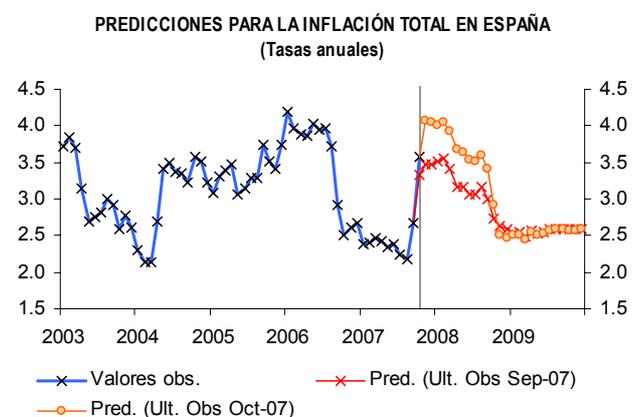


Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

Fuera de la inflación subyacente, tanto los alimentos no elaborados como la energía han visto modificadas al alza sus predicciones, especialmente para 2008.

Gráfico IV.2.2.2



Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

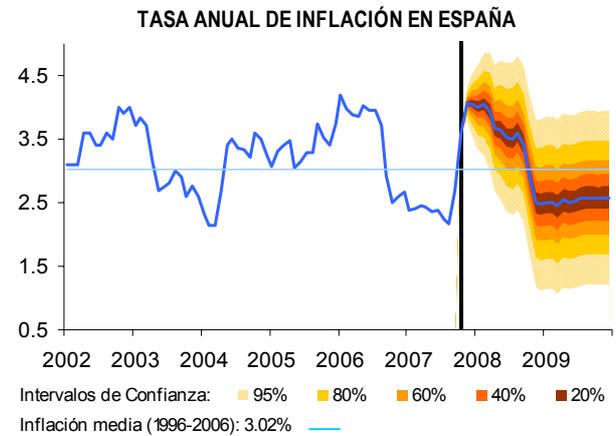


Por lo que respecta a la evolución de las tasas anuales, al incorporar la última información disponible se han revisado aproximadamente 0,5pp al alza las tasas previstas para noviembre y diciembre de 2007 y para los tres primeros trimestres de 2008 (gráfico IV.2.2.1). Las implicaciones de esta revisión son de especial importancia en el caso de los meses de noviembre y diciembre de 2007, ya que las tasas anuales que se registren en ellos se utilizarán para revisar pensiones, convenios y contratos. Con la última información disponible, la inflación anual se situaría a final de 2007 en tasas próximas al 4,1%. El repunte con respecto al 3,6% de septiembre vendría explicado, fundamentalmente, por la evolución prevista en los precios de la energía (gráfico IV.2.2.2). En el BIAM nº 158 de noviembre se incluirá un análisis de cómo se han ido revisando al alza las previsiones para la inflación anual total de noviembre y diciembre de 2007 a lo largo de los últimos meses, como consecuencia fundamentalmente de la evolución de los precios de la energía, y en el último par de meses, también de las subidas previstas en los precios de los alimentos, a pesar de la tendencia contraria que se ha observado en el componente de bienes industriales no energéticos.

Tras un primer trimestre de 2008 en valores del 4,1%, se espera que la inflación se reduzca progresivamente hasta valores del 2,5% a finales de

2008, tasa alrededor de la cual se movería a lo largo de 2009 (gráfico IV.2.2.3).

Gráfico IV.2.2.3



Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

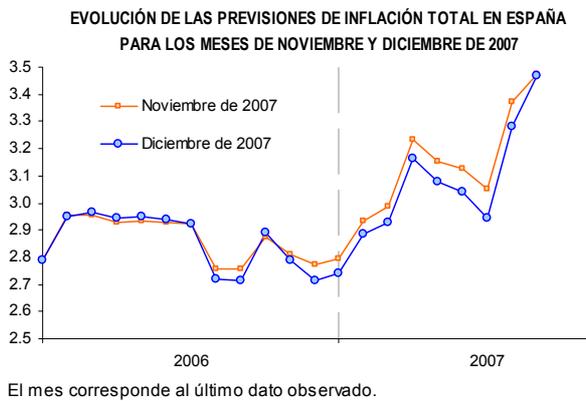
En este informe se publican por primera vez las predicciones de inflación para 2009. De acuerdo con estas predicciones, la inflación total recuperaría en 2009 valores medios anuales por debajo de los previstos para 2007, tras el aumento que se prevé para 2008. A esta moderación contribuirían los precios de la alimentación y los de la energía, para los que se prevén tasas significativamente inferiores que las de 2008.



## IV.2.3 EL PRINCIPAL PROBLEMA INFLACIONISTA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ESTA EN EL SECTOR DE LOS SERVICIOS AUNQUE EL REPUNTE ACTUAL PROCEDA DE LA ENERGÍA Y LOS ALIMENTOS.

En los últimos meses de 2007 estamos asistiendo de nuevo a un escenario con tasas de inflación elevadas debido a la presión inflacionista de los precios del Brent sobre los precios domésticos de la energía y de los precios internacionales de las materias primas alimenticias sobre los precios domésticos de los alimentos, especialmente los elaborados. A continuación se realiza una reflexión más profunda de los determinantes de estos niveles de inflación.

Gráfico IV.2.3.1



Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

Durante 2006, la inflación española bajó del 4.2% en enero al 2,6% en el último trimestre y durante los ocho primeros meses de 2007 se ha mantenido sobre el 2.4%, mostrando valores moderados. Sin embargo, desde principios de 2006 se venía prediciendo en este boletín, que en el último cuatrimestre de este año habría un repunte apreciable de la inflación. En el gráfico IV.2.3.1 se observa que durante el primer semestre de 2006 se predecía que ese repunte llegaría al 3% y en los nueve meses posteriores tal predicción ha oscilado entre el 2.7% y el 3%, que se avanzaba con información hasta marzo de 2007, y este mismo valor se daba al realizar predicciones con información hasta julio de 2007.

En todo este periodo el mencionado repunte inflacionista se debía principalmente a la evolución de los precios de la energía. Con información hasta agosto se empezó a estimar que la subida de la inflación a finales de año sería hasta el 3.3% y en ella colaborarían también subidas apreciables en los precios de determinados alimentos como pan, leche y pollo. Pero con información hasta septiembre de 2007 se estimaba un repunte de la inflación desde el 2.7% observado en ese mes hasta el 3.4% en octubre. El dato de inflación de octubre desveló que el incremento en la tasa

anual de la inflación había sido todavía mayor, situándose en el 3.6%. El repunte se debe como se ha comentado al crecimiento pronunciado de los precios de la energía que contribuyen en 0,6pp a la tasa mensual de octubre del IPC total y de los precios de los alimentos elaborados que contribuyen en 1pp (véase Cuadro IV.2.3.1)

Cuadro IV.2.3.1

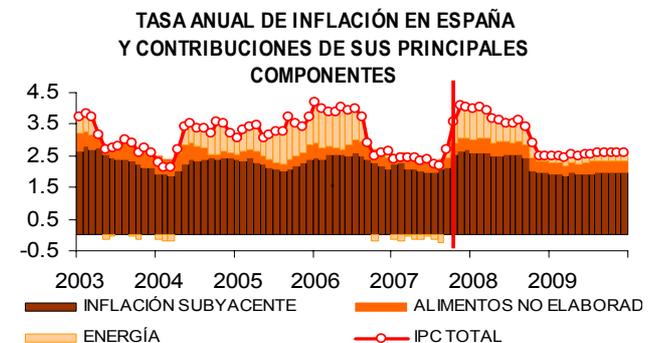
Contribuciones de las componentes del IPC a la inflación anual

	AE	MAN	SER	ANE	ENE	TOTAL
Septiembre de 2007	0,6	0,1	1,4	0,3	0,2	2,7
Octubre de 2007	1,0	0,1	1,4	0,4	0,6	3,6

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

Gráfico IV.2.3.2



Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

El shock en el crecimiento de los precios de los alimentos elaborados parece relacionado con las actuales presiones sobre los precios de los productos agrícolas a nivel mundial por parte de las economías emergentes. Este crecimiento por encima de lo esperado se ha dado de forma generalizada en toda la euro área pero ha sido de especial importancia para la inflación española, con mayor repercusión en la inflación total. Esto último se debe a que la demanda de estos bienes de alimentación en la cesta de la compra española es más inelástica que en otros países de la euro área. En cuanto a la evolución inflacionista de los precios de la energía se a debido a la escalada en los precios del Brent, que cotiza a máximos históricos, y solamente se ve atenuado por un favorable tipo de cambio del euro/dólar que abarata nuestras compras de Brent en dólares. La inflación de los precios energéticos se espera que su tasa se reduzca en buena parte a lo largo de 2008, sin embargo el efecto debido a los precios de los alimentos puede ser más duradero, dada la presión existente a nivel mundial sobre los precios de las materias primas.



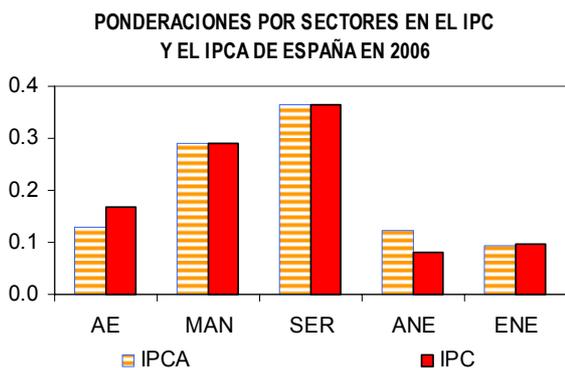
Gráfico IV.2.3.3



Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

El deterioro mencionado de las previsiones para finales de 2007 y principios de 2008 solamente se ha visto parcialmente atenuado por una fuerte reducción de la tasa anual esperada de los bienes industriales no energéticos, los más expuestos a la competencia internacional. La inflación en este sector se ha reducido drásticamente en los últimos meses hasta conseguir un diferencial de inflación favorable respecto a la euro área. La inflación esperada de los bienes industriales no energéticos para finales de año ha sufrido revisiones a la baja desde el mes de abril, en el que se empezó a predecir un 0,5% de inflación, y actualmente se espera que esté por debajo del 0,5%. Estas revisiones a la baja se deben principalmente al buen comportamiento de la inflación de los precios de los automóviles y los precios del calzado.

Gráfico IV.2.3.4

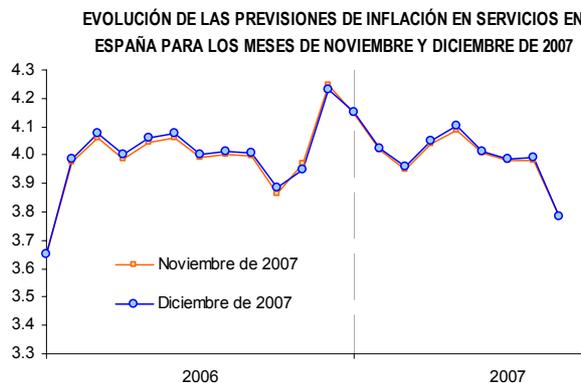


Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

El componente del IPC con mayor aportación a la tasa de inflación española ha sido tradicionalmente el precio de los servicios, seguido de cerca por la aportación de los precios de los bienes industriales no energéticos. Además de ser la componente con mayor importancia dentro de la cesta de bienes del IPC y del IPCA, en el pasado reciente registra tasas anuales sistemáticamente

superiores al 3,5%. Estos valores hacen que sea responsable de aproximadamente 1,4pp de cada tasas de inflación anual registrada durante 2007.

Gráfico IV.2.3.5



El mes corresponde al último dato observado.

Fuente: INE & IFL (UC3M)  
Fecha: 20 de noviembre de 2007

Estos elevados valores en la inflación de los precios de los servicios impulsan a las tasas de inflación subyacente, compuesta por la inflación de los precios de alimentos elaborados, de bienes industriales no energéticos y de servicios, por encima del 2%, por muy moderado que sea el comportamiento de los precios de los alimentos elaborados y de los bienes industriales no energéticos, y elevan a las tasas de inflación total hasta el 2,5%. A su vez, el elevado ritmo de crecimiento de los precios en los servicios provoca que la inflación española pueda alcance tasas cercanas al 4% cuando las componentes más volátiles del IPC registran tasas de inflación elevadas.

Un análisis de los diferenciales históricos de la inflación anual media española respecto a la euro área, revela que el mayor diferencial se ha registrado en la inflación de los precios del sector servicios, elevándose por encima de los 1,5pp (véanse tablas IV.2.3.2 y IV.2.3.3 para más detalle). Si nos centramos en los últimos cuatro años (2004-2007), encontramos que el diferencial en servicios continúa cerca de los 1,5pp, mientras que el diferencial en tasas anuales medias en los bienes industriales no energéticos se ha reducido drásticamente a 0,3pp. Estas diferencias tienen que ver con el diferente grado de competencia existente en ambos sectores, puesto que la mayoría de los precios de los servicios no sufren la competencia exterior de productos equivalentes en el mercado, mientras que los bienes industriales están sometidas a una fuerte competencia foránea.

En un análisis más detallado dentro de los precios de los servicios, señalar que prácticamente todos los componentes de servicios presentan



diferenciales de inflación positivos respecto a la euro área (véase tablas situadas en el final de la sección.) Las principales componentes por aportación a la cesta de precios de servicios acumulan un diferencial claramente desfavorable, excepto en los precios de los servicios de salud que presentan un diferencial favorable de 1,07pp. Entre los primeros, el alquiler de vivienda y los servicios de telecomunicaciones acumulan diferenciales positivos de 2,46% y 1,83%, respectivamente. Los servicios de ocio y deportes, los culturales, la oferta de paquetes vacacionales y los servicios de restauración presentan diferenciales positivos, especialmente los servicios de oferta de paquetes vacacionales con un diferencial superior al 5,0pp, probablemente relacionado con la importancia de la actividad turística en nuestro país. Con menos relevancia en la cesta de precios pero con importantes diferenciales se encuentran los precios del servicio

de correos y el transporte de pasajeros reflejando la baja competencia a la que están sometidos estos sectores.

Como se ha comentado, se espera que la inflación española se sitúe en tasas del 4,1% para noviembre y diciembre de 2007 y que se mantengan en estos niveles durante el primer semestre de 2008. Estos niveles de inflación se deben directamente a la elevación del crecimiento de los precios en los componentes más volátiles del IPC, energía y alimentos, pero como se pone de relieve en este análisis están realmente sustentados por tasas de inflación subyacente (que agrupa las componentes del IPC con una inflación menos volátiles) excesivamente elevadas respecto a la euro área debido principalmente a la aportación de la inflación de los precios del sector servicios.

Cuadro IV.2.3.2

**Tasa media de Inflación en el periodo (1997-2006)**

	AE	MAN	SER	SUBYACENTE	ANE	ENE	RES	IPC
España	2.59	1.69	3.82	2.77	4.11	3.78	3.96	2.96
Europa	2.17	0.75	2.23	1.65	2.16	4.25	3.24	1.91
<b>Diferencial</b>	<b>0.42</b>	<b>0.94</b>	<b>1.59</b>	<b>1.12</b>	<b>1.95</b>	<b>-0.48</b>	<b>0.72</b>	<b>1.06</b>

**Tasa media de Inflación en el periodo (2004-2007)**

	AE	MAN	SER	SUBYACENTE	ANE	ENE	RES	IPC
España	3.56	0.97	3.81	2.74	4.25	6.01	5.17	3.17
Europa	2.55	0.69	2.34	1.77	1.79	6.24	4.16	2.16
<b>Diferencial</b>	<b>1.00</b>	<b>0.29</b>	<b>1.47</b>	<b>0.97</b>	<b>2.46</b>	<b>-0.23</b>	<b>1.02</b>	<b>1.02</b>

\* el diferencial calculado para el periodo 2004-2007 contiene predicciones para los dos últimos meses de 2007

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

Cuadro IV.2.3.3

**Tasa media de Inflación en el periodo (1997-2006)**

Ponderaciones 2007	Componentes	España	Euro área	Diferencial
	Servicios (Agregado)	3.82	2.23	1.59
0.17%	Limpieza, reparación y alquiler de ropa	1.77	1.79	-0.02
6.21%	Alquiler de vivienda	4.43	1.94	2.49
0.86%	Servicios para el mantenimiento y la reparación de la vivienda	4.66	2.44	2.22
0.52%	Recogida de basura	4.40	3.61	0.79
0.46%	Servicios de alcantarillado	8.73	2.84	5.89
0.83%	Otros servicios relacionados con la vivienda	4.53	2.95	1.58
0.10%	Reparación de electrodomésticos domésticos	2.44	2.29	0.15
0.11%	Reparaciones de artículos de la vivienda	3.12	2.70	0.42
0.85%	Servicios domésticos	4.41	3.11	1.31
4.06%	Salud	1.92	2.99	-1.07
2.51%	Mantenimiento y reparación de equipos de transporte personal	3.85	2.99	0.86
0.99%	Otros servicios para equipos de transporte personal	3.05	1.85	1.20
0.43%	Transporte de pasajeros por ferrocarril	2.57	2.31	0.26
0.46%	Transporte de pasajeros por carretera	4.45	2.70	1.76
0.53%	Transporte de pasajeros por aire	8.19	2.94	5.25
0.09%	Transporte de pasajeros por mar y vías fluviales interiores	6.58	2.80	3.79
0.51%	Transporte de pasajeros combinado	5.70	3.10	2.60
0.19%	Servicios de correo	8.04	1.95	6.09
2.89%	Equipos de teléfono, fax y servicios	-1.27	-3.10	1.83
0.09%	Reparación de equipos audio-visuales, fotografía y de procesamiento de informac	2.08	2.16	-0.08
1.03%	Servicios de ocio y deportes	3.57	3.05	0.51
1.40%	Servicios culturales	2.25	1.85	0.40
1.42%	Paquetes vacacionales	7.53	2.50	5.03
0.96%	Educación	3.93	2.97	0.95
6.78%	Restaurantes, cafés y similares	4.07	2.79	1.28
0.78%	Cantinas	3.93	2.19	1.74
1.61%	Servicios de alojamiento	5.01	3.25	1.76
8.26%	Bienes y servicios variados	2.88	2.08	0.80

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



## IV.2.4 DESGLOSE SECTORIAL DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA.

Cuadro IV.2.4.1

TASAS ANUALES MEDIAS DE CRECIMIENTO DEL IPC DE ESPAÑA POR RÚBRICAS														
Alimentos				Bienes Industriales y Energía				Servicios						
	2005	2006	2007	2008		2005	2006	2007	2008		2005	2006	2007	2008
Cereales y derivados	1.2	2.2	2.7	3.6	Prendas de vestir de hombre	2.0	1.1	0.5	1.2	Servicios para el hogar	4.5	4.4	4.2	3.9
Pan	4.5	4.5	8.5	12.8	Prendas de vestir de mujer	0.5	1.1	1.2	0.4	Servicios médicos y similares	4.0	4.1	4.2	4.2
Carne de vacuno	4.2	8.9	6.1	5.2	Prendas de vestir de niños y bebés	0.6	0.9	1.5	-0.8	Transporte personal	5.8	4.1	1.7	3.6
Carne de ovino	6.3	3.5	-1.3	1.9	Complementos y reparaciones de prendas de vestir	2.5	2.4	-1.8	0.3	Transporte público urbano	5.4	5.1	4.1	4.8
Carne de porcino	2.6	4.4	2.6	-0.3	Calzado de hombre	2.1	1.6	1.9	0.3	Transporte público interurbano	7.0	6.3	3.3	4.1
Carne de ave	3.3	3.5	9.8	5.9	Calzado de mujer	2.5	1.9	0.5	1.0	Comunicaciones	-1.6	-1.3	0.2	0.3
Otras carnes	2.2	2.5	3.4	3.1	Calzado de niño	1.6	0.9	1.5	-0.8	Objetos recreativos	-4.8	-3.9	-5.6	-6.7
Pescado fresco y congelado	3.8	5.7	2.6	2.2	Reparación de calzado	5.8	6.2	5.9	5.7	Publicaciones	1.2	0.8	1.6	1.8
Crustáceos, moluscos y preparados de pescado	3.5	3.2	1.8	1.8	Viviendas en alquiler	4.3	4.4	4.4	4.5	Esparcimiento	2.7	2.4	3.1	2.7
Huevos	-3.2	2.8	4.2	6.9	Calefacción, alumbrado y distribución de agua	6.0	8.7	2.3	4.0	Educación infantil y primaria	5.0	3.8	4.8	4.5
Leche	3.3	3.5	10.2	24.1	Conservación de la vivienda	5.0	4.9	5.0	3.8	Educación secundaria	4.3	3.8	4.1	3.8
Productos lácteos	1.7	1.0	3.2	7.7	Muebles y revestimientos del suelo	3.6	3.7	3.8	3.7	Educación universitaria	4.5	5.0	5.2	5.0
Aceites y grasas	10.5	23.4	-16.7	3.0	Textiles y accesorios para el hogar	2.7	2.0	3.0	2.5	Otros gastos de enseñanza	3.4	3.4	3.3	3.4
Frutas frescas	2.7	0.1	4.5	7.3	Electrodomésticos y reparaciones	-0.5	-0.2	-0.4	-0.2	Artículos de uso personal	2.9	3.3	3.2	3.1
Frutas en conserva y frutos secos	13.7	4.4	0.5	1.9	Utensilios y herramientas para el hogar	2.1	2.6	3.4	3.2	Turismo y hostelería	4.0	4.3	4.4	4.3
Legumbres y hortalizas frescas	5.4	-0.8	6.2	4.3	Artículos no duraderos para el hogar	0.2	1.7	1.4	1.0	Otros bienes y servicios	3.2	5.5	4.2	4.0
Preparados de legumbres y hortalizas	2.3	1.2	5.5	6.1	Medicamentos y material terapéutico	-1.1	-0.5	-5.5	-0.5					
Patatas y sus preparados	-8.2	17.6	8.8	1.1										
Café, cacao e infusiones	2.9	4.9	4.6	1.3										
Azúcar	1.6	-0.3	1.6	1.3										
Otros productos alimenticios	1.6	2.3	2.9	3.0										
Agua mineral, refrescos y zumos	0.7	2.2	2.5	2.0										
Bebidas alcohólicas	1.1	2.7	2.8	3.0										
Tabaco	6.6	1.5	8.9	4.7										

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

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de noviembre de 2007



### IV.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS.

#### **Cuadros:**

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

#### **Gráficos:**

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



## Metodología: análisis por COMPONENTES para la inflación en España

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS	COMPONENTES BÁSICOS	AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS		
<p><b>IPSEBENE</b> 81.532% (1+2+3 +4+5)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION SUBYACENTE SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p><b>(1) AE-X</b> 13.198% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p>	<p><b>BENE-X</b> 42.354% (1 + 2)</p>	<p><b>IPSEBENE-X-T</b> 77.357% (1 + 2 + 3)</p>	<p><b>IPC</b> (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION CALCULADA SOBRE IPC</p>
	<p><b>(2) MAN</b> 29.156% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p>			
	<p><b>(3) SERV-T</b> 35.003% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p>			
	<p><b>(4) X</b> 2.843% IPC de aceites, grasas y tabaco</p>	<p><b>RESIDUAL + X + T</b> 22.643% (4 + 5 + 6 + 7)</p>	<p>↓</p> <p>INFLACION TENDENCIAL SE CALCULA SOBRE IPSEBENE-X-T</p>	
	<p><b>(5) T</b> 1.332% IPC de los paquetes turísticos</p>			
	<p><b>(6) ANE</b> 8.838% IPC de alimentos no elaborados</p>			
	<p><b>(7) ENE</b> 9.630% IPC de bienes energéticos</p>			
<p>↓</p> <p>INFLACION RESIDUAL SE CALCULA SOBRE RESIDUAL</p>	<p>IPC = 0.13198 <b>AE-X</b> + 0.29156 <b>MAN</b> + 0.35003 <b>SERV- T</b> + 0.02843 <b>X</b> + 0.01332 <b>T</b> + 0.08838 <b>ANE</b> + 0.09630 <b>ENE</b></p>			

**Fuente:** INE & IFL, (UC3M) Ponderaciones IFL 2007. Estas ponderaciones no coinciden exactamente con las ponderaciones del INE como consecuencia de pequeños errores de agregación que se cometen al aplicar esta metodología.

<b>VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DEL IPC EN ESPAÑA</b>				
<b>TASAS MENSUALES</b>				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2007	Crecimiento observado Octubre de 2007	Predicción	Intervalos de confianza (*)
(1) Alimentos elaborados	16.78	2.34	0.63	± 0.47
(2) Bienes Industriales no energéticos	29.04	2.68	2.71	± 0.32
(3) Servicios	36.48	0.05	0.04	± 0.15
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE [1+2+3]</b>	<b>82.30</b>	<b>1.42</b>	<b>1.07</b>	<b>± 0.17</b>
(4) Alimentos no elaborados	8.10	0.47	0.28	± 1.07
(5) Energía	9.60	0.96	1.56	± 0.66
<b>INFLACIÓN RESIDUAL [4+5]</b>	<b>17.70</b>	<b>0.74</b>	<b>0.99</b>	<b>± 0.59</b>
<b>INFLACIÓN TOTAL [1+2+3+4+5]</b>	<b>100.00</b>	<b>1.30</b>	<b>1.05</b>	<b>± 0.17</b>

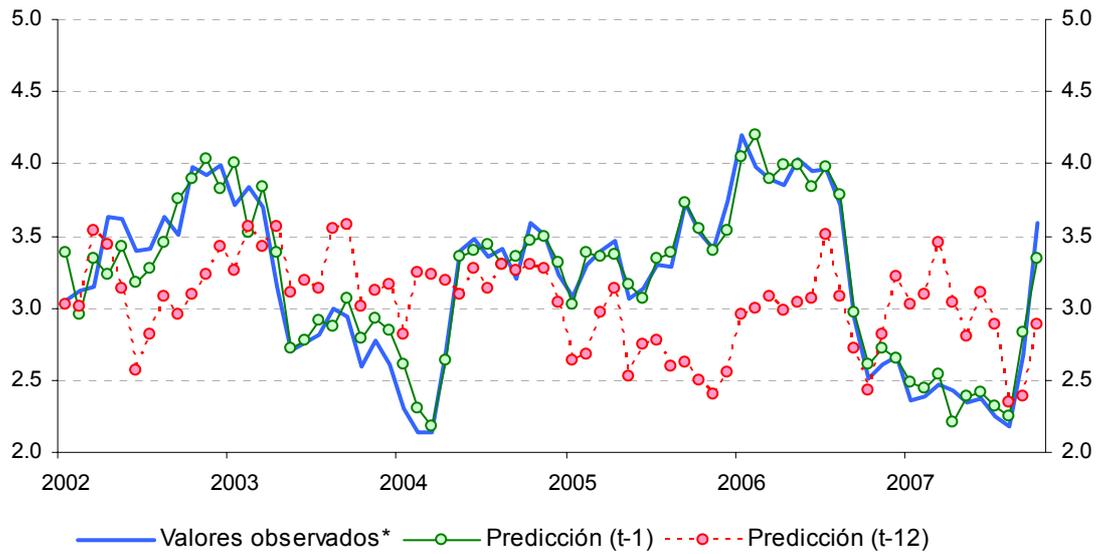
(\*) Al 80% de significación

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de noviembre de 2007



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

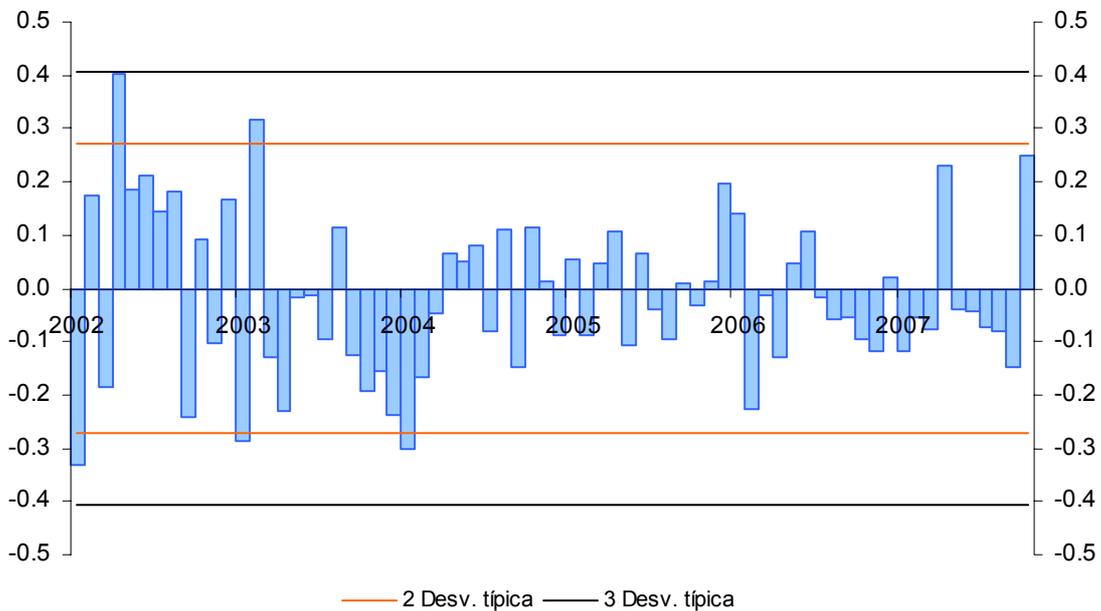


\* Tasas anuales observadas sin revisiones posteriores del IPC

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de noviembre de 2007

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

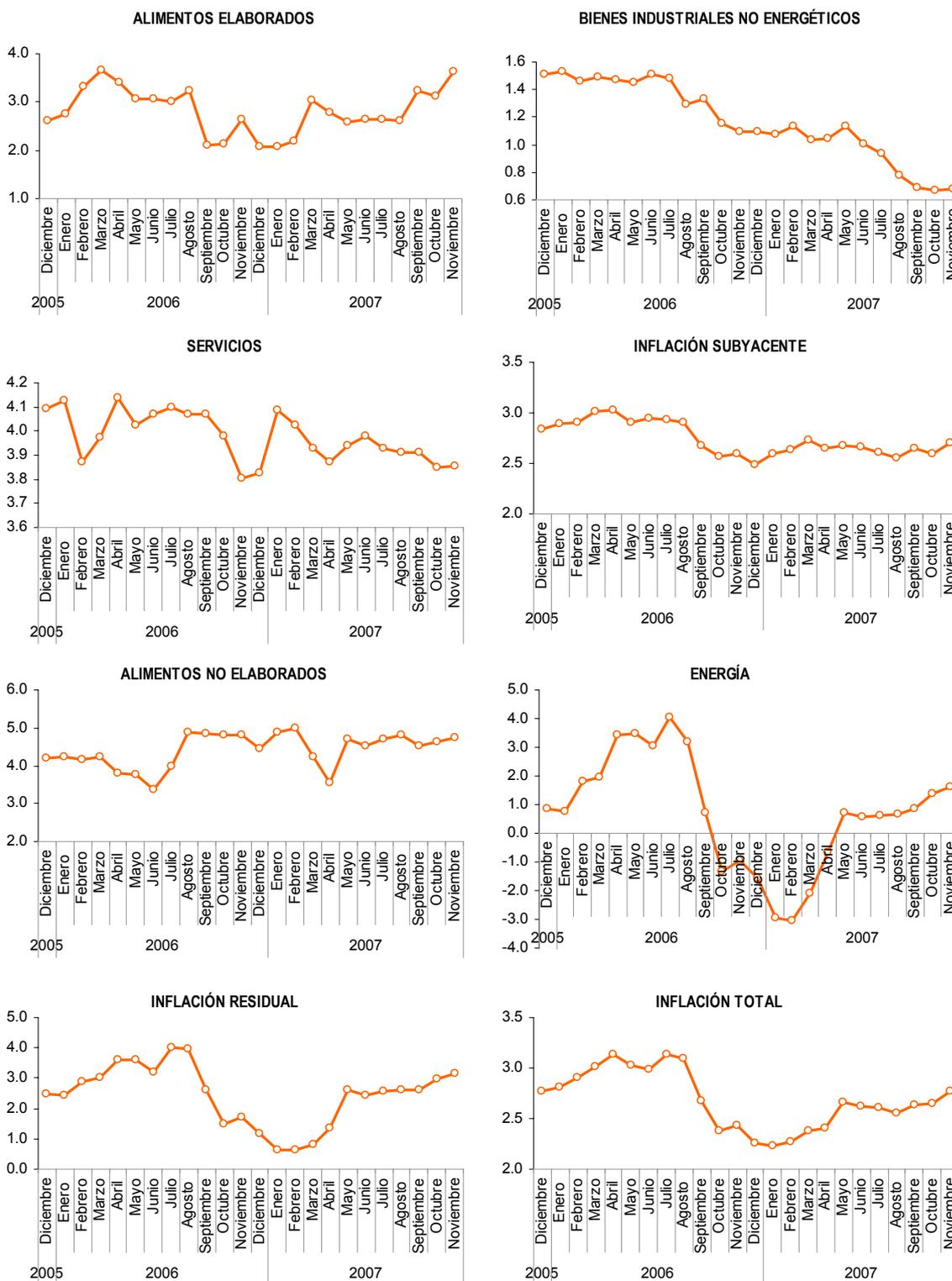


Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de noviembre de 2007



## PREDICIONES DE LA TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPC POR COMPONENTES EN ESPAÑA PARA 2007



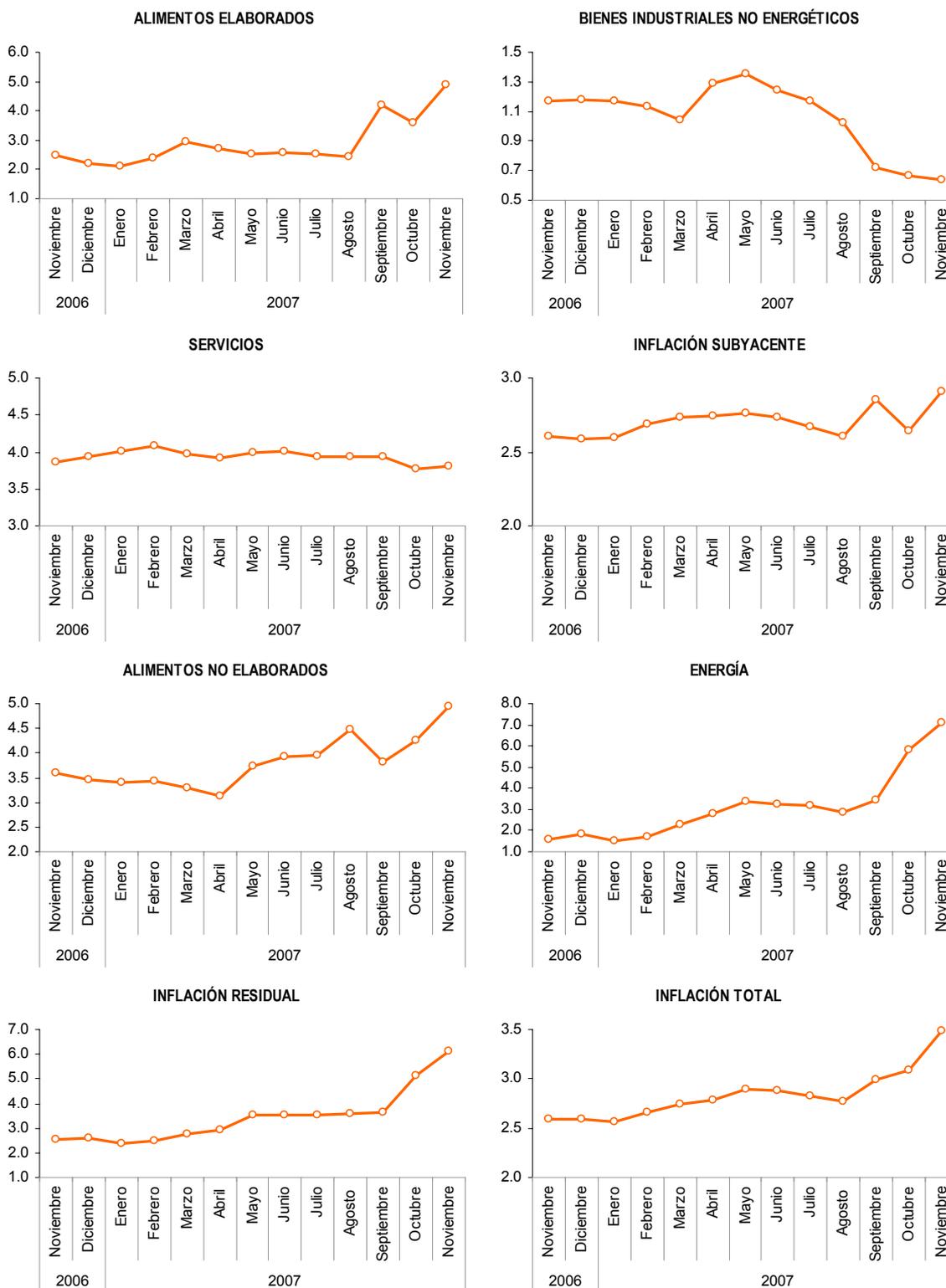
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico.

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



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



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

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007





## V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES.

### V.1 EURO ÁREA Y EE.UU.

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y EN EE.UU.								
	2002	2003	2004	2005	2006	Predicciones		
						2007	2008	2009
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>								
Euro-área (100%).	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	2.5	1.7
EE.UU. (76.2%). <sup>(1)</sup>	0.9	2.2	2.8	3.7	3.1	2.7	3.0	2.1
<b>UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE<sup>(2)</sup></b>								
<b>Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.</b>								
Euro-área (70.83%).	2.4	1.8	1.8	1.4	1.4	1.9	1.7	1.7
EE.UU. (52.9%). <sup>(1)</sup>	1.6	1.1	1.6	2.1	2.1	1.8	2.0	2.0
<b>DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>								
<b>(1) Servicios</b>								
Euro-área (40.82%).	3.1	2.5	2.6	2.3	2.0	2.5	2.3	2.3
EE.UU. (31.8%). <sup>(1)</sup>	3.6	3.2	3.3	3.1	3.4	3.5	3.6	3.5
<b>2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco</b>								
Euro-área (30.00%).	1.5	0.8	0.8	0.3	0.6	1.0	0.9	0.9
EE.UU. (21.0%).	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	0.3	-0.5	-0.2	-0.1
<b>INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>								
<b>(1) Alimentos.</b>								
Euro-área (19.56%).	3.1	2.8	2.3	1.5	2.4	2.7	3.4	2.1
EE.UU. (13.9%).	1.8	2.1	3.4	2.4	2.3	4.0	3.9	3.2
<b>(2) Energía.</b>								
Euro-área (9.62%).	-0.6	3.0	4.5	10.1	7.7	2.7	6.1	1.4
EE.UU. (8.70%).	-5.9	12.2	10.9	16.9	11.2	5.8	7.1	0.3

(1) Sin alquileres imputados

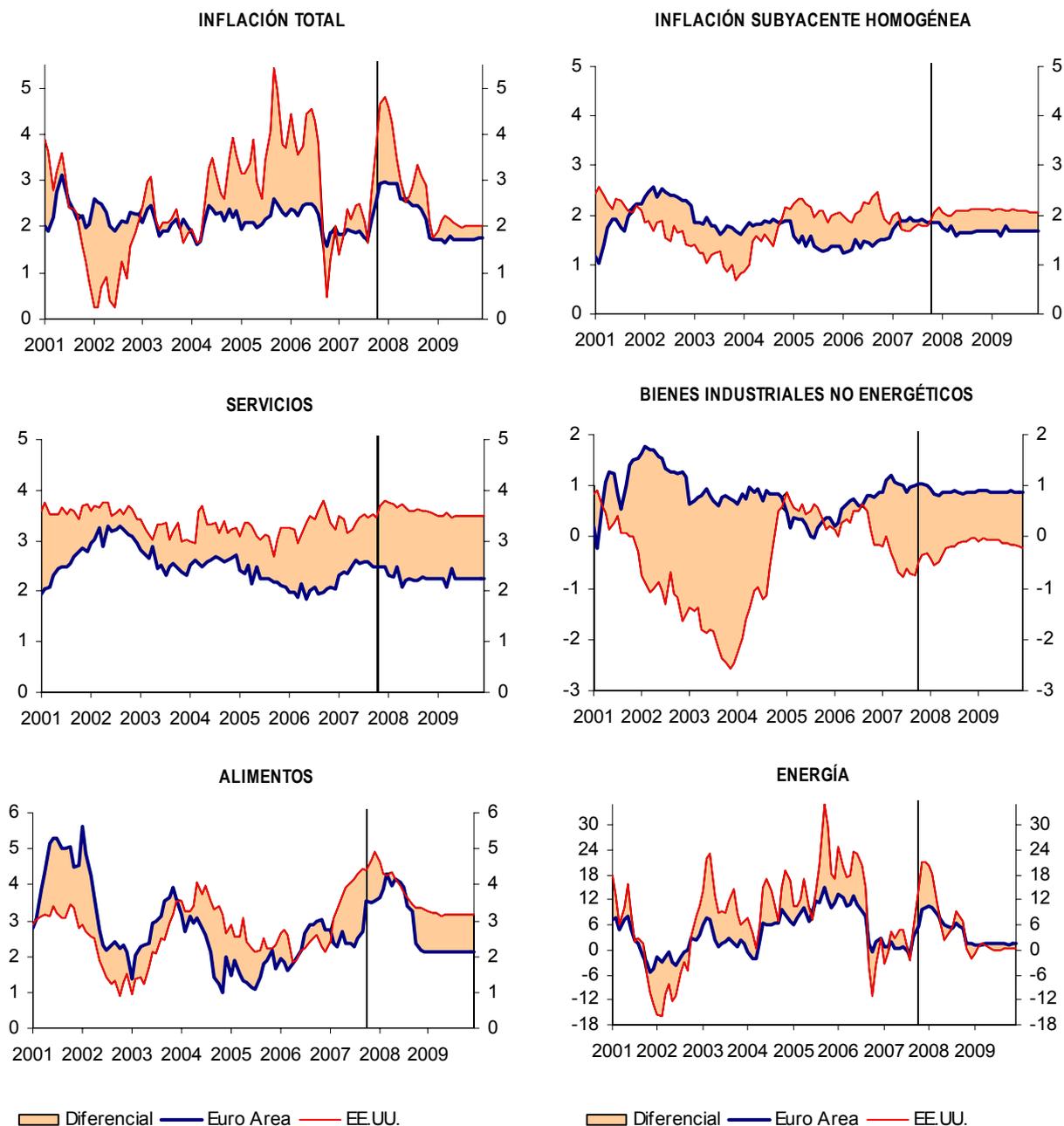
(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU

Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



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



Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007

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



## V.2 ESPAÑA Y LA EURO ÁREA

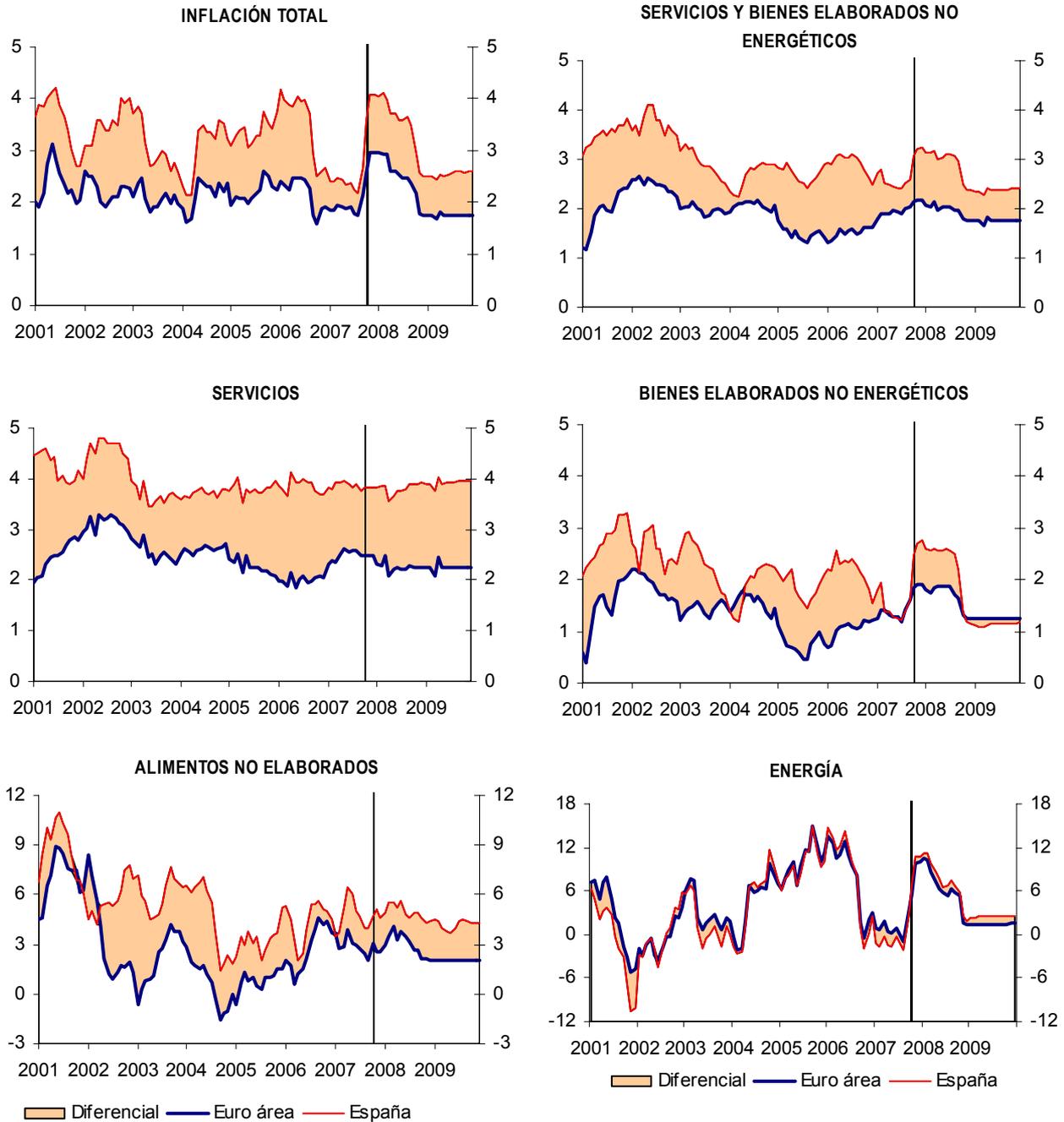
EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA								
	2002	2003	2004	2005	2006	Predicciones		
						2007	2008	2009
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>								
España (100%).	3.5	3.0	3.0	3.4	3.5	2.8	3.5	2.5
Euro área (100%).	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	2.5	1.7
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE</b>								
<b>Servicios y bienes elaborados no energéticos.</b>								
España (82.30%).	3.7	2.9	2.7	2.7	2.9	2.7	2.9	2.4
Euro área (82.76%).	2.5	2.0	2.1	1.5	1.5	2.0	2.0	1.7
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>								
<b>(1) Servicios.</b>								
España (36.48%).	4.6	3.7	3.7	3.8	3.9	3.9	3.8	3.9
Euro área (40.82%).	3.1	2.5	2.6	2.3	2.0	2.5	2.3	2.3
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos.</b>								
España (45.82%).	2.6	2.4	1.9	1.9	2.2	1.8	2.2	1.1
Euro área (41.93%).	1.9	1.4	1.5	0.7	1.1	1.5	1.7	1.2
<b>INFLACIÓN RESIDUAL.</b>								
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>								
España (8.10%).	5.8	6.0	4.6	3.3	4.4	4.7	4.9	4.2
Euro área (7.63%).	3.1	2.1	0.6	0.8	2.8	2.9	3.0	2.1
<b>(2) Energía.</b>								
España (9.60%).	-0.2	1.4	4.8	9.6	8.0	1.6	7.1	2.6
Euro área (9.61%).	-0.6	3.0	4.5	10.1	7.7	2.7	6.1	1.4

Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2007



## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)  
 Fecha: 20 de noviembre de 2007



## VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS.

PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES <sup>1</sup>												
INFLACIÓN												
	BIAM <sup>2</sup>		CONSENSUS FORECASTS <sup>3</sup>		FMI <sup>4</sup>		BCE <sup>5</sup>		BCE <sup>6</sup>		OCDE <sup>7</sup>	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
<b>EURO ÁREA</b>	2,1	2,5	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	2,0
<b>EE.UU</b>	2,9	3,1	2,8	2,6	2,7	2,3	-	-	-	-	2,6	2,6
<b>ESPAÑA</b>	2,8	3,5	2,7	2,9	2,5	2,8	-	-	-	-	2,5	2,7

CRECIMIENTO PIB REAL												
	BIAM <sup>2</sup>		CONSENSUS FORECASTS <sup>3</sup>		FMI <sup>4</sup>		BCE <sup>5</sup>		BCE <sup>6</sup>		OCDE <sup>7</sup>	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
<b>EURO ÁREA</b>	2,6	2,1	2,6	2,0	2,5	2,1	2,6	2,1	2,6	2,3	2,7	2,3
<b>EE.UU</b>	-	-	2,1	2,3	1,9	1,9	-	-	-	-	2,1	2,5
<b>ESPAÑA</b>	3,8	2,8	3,8	2,7	3,7	2,7	-	-	-	-	3,6	2,7

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la Euro área.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Noviembre de 2007
3. Noviembre de 2007.
4. World Economic Outlook. Octubre de 2007.
5. Resultados de "Survey of Professional Forecasters" del BCE, noviembre de 2007.
6. BCE staff macroeconomic projection for the euro area. Septiembre, 2007. Predicción puntual que se induce del intervalo que presentan.
7. OCDE Economic Outlook No. 81. Mayo de 2007. Para España la inflación es sobre el IPCA.

En nuestro procedimiento de predicción de la inflación, se prevé separadamente la inflación subyacente y la procedente de alimentos no elaborados y de energía, que es lo que se denomina inflación residual. Las innovaciones registradas en los distintos componentes se proyectan en el futuro en la inflación total con multiplicadores diferentes. Las innovaciones derivadas de la inflación residual son menos persistentes.

A la luz de las predicciones de inflación de las distintas instituciones que se presentan aquí, se observa que existe un consenso bastante amplio en cuanto a los valores esperados para la euro área. En el caso de la predicción para 2007, todas las previsiones son del 2,0% salvo la de la BIAM, que es la más pesimista con un 2,1%, además es la más actualizada. Para 2008, todas las predicciones coinciden también en el 2,0% salvo la del BIAM, que espera un fuerte repunte hasta el 2,5%. Para España se incrementa la variabilidad, las predicciones para 2007 oscilan entre el 2,5% y

el 2,8% para 2007, y entre el 2,7 y 3,5% para 2008. La predicción del BIAM sería la menos optimista para ambos años. Por lo que respecta a EE.UU, las predicciones para 2007 se mueven en el rango 2,6-2,9%. Para 2008, la variabilidad es mayor y oscilan entre el 2,3 y el 3,1 %, siendo de nuevo las predicciones del BIAM las más elevadas.

En cuanto a las predicciones de crecimiento del PIB, se sitúan en el 2,5-2,7% para la euro área en 2007, y entre el 2,0 y el 2,3% para 2008. Todas ellas prevén un menor crecimiento en 2008 que en 2007, y el recorte en la tasa de crecimiento oscila entre 0,3 y 0,6pp. Para España, las predicciones para 2007 se sitúan en el 3,6-3,8%, y para el 2008 oscilan entre el 2,7% y el 2,8%. La predicción del BIAM se sitúa en el extremo superior de dichos intervalos. Al igual que en el caso de la euro área, todas las predicciones apuntan a menor crecimiento en 2008 que en 2007, y en este caso, el recorte previsto en la tasa de crecimiento es mayor que en el de la euro área, oscilando entre 0,9 y 1,1pp.



## VII. CALENDARIO DE DATOS.

### NOVIEMBRE

			1 PCE EE.UU (septiembre)	2	3	4
5	6 IPI España (septiembre)	7	8	9	10	11
12	13 IPI Euro Área (septiembre)	14 IPC España (octubre)	15 IPCA Euro Área (octubre) IPC EE.UU. (octubre)	16 IPI EE.UU. (octubre)	17	18
19	20	21 CNTR España (TIII 2007)	22	23	24	25
26	27	28	29 IPCA España (A.D. noviembre)	30 PCE EE.UU (octubre) IPCA Euro Área (A.D. noviembre) ISE Euro Área (noviembre) Agregados macroeconómicos Euro área (TIII 2007)		

### DICIEMBRE

					1	2
3	4	5 IPI España (octubre)	6	7	8	9
10	11	12 IPI Euro área (noviembre)	13	14 IPCA Euro Área IPC EE.UU. IPC España IPI EE.UU. (noviembre)	15	16
17	18	19	20 PIB EE.UU. (noviembre)	21 PCE EE.UU (noviembre)	22	23
24	25	26 IPRI España	27	28	29	30

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





**BIAM**

**HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2008**

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

**BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)**

- por correo electrónico <sup>(1)</sup> ..... € 360 <sup>(3)</sup>
- por correo normal <sup>(2)</sup> ..... € 450

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

**Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos ..... € 1.650**

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

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

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

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

**Suscripción conjunta ..... € 1.750**

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

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

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

**Cualquiera de las modalidades anteriores se puede ampliar con la suscripción al BIAM CCAA**

**Ampliación al BIAM Comunidades Autónomas ..... € 200**

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

**MÉTODOS DE PAGO**

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

..... **Talón bancario**

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

..... **Transferencia bancaria**

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

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

Número ..... Fecha de caducidad .....

**Firma autorizada:**

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

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

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

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



BOLETIN  
INFLACIÓN Y ANÁLISIS  
MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus

Segunda Época

**BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS**

**HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2008**

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

**BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS**

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

**Suscripción Conjunta BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y BIAM**

- por correo electrónico <sup>(1)</sup> ..... € 560<sup>(3)</sup>
- por correo postal <sup>(2)</sup> ..... € 650

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

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

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

**MÉTODOS DE PAGO**

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

- ..... **Talón bancario**  
 A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.  
 CIF: 79852257 - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)  
 (Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).)
- ..... **Transferencia bancaria**  
 A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704
- VISA** .....  **AMERICAN EXPRESS** .....  **MASTERCARD** ..... **Tarjeta de Crédito**  
 Número ..... Fecha de caducidad .....

**Firma autorizada:**

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

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





# Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico

INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Universidad Carlos III de Madrid

## CUADRO MACROECONOMICO: PREDICCIONES DEL PIB DE ESPAÑA POR TRIMESTRES

		TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES											
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Nacional (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares	AA.PP	Total	Equipo	Construcción	Otros Productos						
TASA MEDIA ANUAL	2004	4.2	6.3	5.1	5.1	5.4	3.8	4.9	4.2	9.6	-1.7	3.3	
	2005	4.2	5.5	6.9	9.2	6.1	6.4	5.3	2.6	7.7	-1.6	3.6	
	2006	3.8	4.8	6.9	10.4	6.0	4.6	5.1	5.1	8.3	-1.3	3.9	
	2007	3.2	5.4	5.9	11.8	4.1	3.4	4.6	6.0	7.3	-0.8	3.8	
	2008	2.6	5.6	2.8	6.3	1.4	2.3	3.3	5.4	6.0	-0.5	2.8	
	2009	2.5	4.8	2.4	5.5	1.2	2.0	3.0	5.1	5.8	-0.6	2.4	
TASAS ANUALES *	2007	TI	3.5	5.7	6.6	13.3	5.2	2.2	5.0	3.6	5.9	-0.9	4.1
		TII	3.3	5.5	6.6	13.0	4.6	4.2	4.9	4.8	6.7	-0.9	4.0
		TIII	3.0	5.8	5.6	11.2	3.8	3.5	4.4	8.0	8.3	-0.6	3.8
		TIV	2.8	5.0	4.7	9.6	2.9	3.6	3.9	7.7	8.2	-0.6	3.3
	2008	TI	2.4	5.3	2.9	6.9	1.5	1.9	3.1	7.5	6.4	-0.1	3.0
		TII	2.2	6.4	2.4	5.3	1.4	1.6	3.1	6.8	6.2	-0.2	2.9
		TIII	2.9	5.3	3.1	7.0	1.4	3.0	3.5	3.8	5.6	-0.8	2.7
		TIV	3.0	5.3	2.8	6.2	1.4	2.7	3.5	3.7	5.7	-0.9	2.7
	2009	TI	2.2	4.7	2.3	5.2	1.1	1.9	2.8	4.7	5.2	-0.5	2.3
		TII	2.4	4.7	2.4	5.7	1.1	1.9	2.9	4.8	6.4	-0.8	2.1
		TIII	2.6	4.7	2.3	5.3	1.1	1.9	3.0	5.3	5.7	-0.4	2.6
		TIV	2.8	4.9	2.5	5.6	1.3	2.1	3.3	5.6	6.1	-0.5	2.8

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

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

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 21 de noviembre de 2007

Para información sobre suscripciones véase la  
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO  
en el interior de este ejemplar  
[www.uc3m.es/boletin](http://www.uc3m.es/boletin)

PRICEWATERHOUSECOOPERS 



FUNDACIÓN  
Universidad Carlos III

**EM**  
La Suma de Todos

CONSEJERÍA DE ECONOMÍA  
E INNOVACIÓN TECNOLÓGICA  
Comunidad de Madrid



FUNDACIÓN  
RAFAEL  
DEL PINO

CAIXA CATALUNYA  
OBRA SOCIAL 

  
FUNDACIÓN  
URRUTIA ELEJALDE  
FOUNDATION