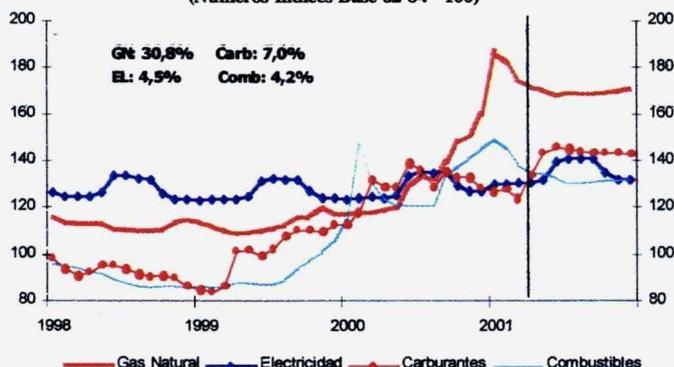


### EDITORIAL

EN EE.UU. SE ESTABILIZAN LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE (2,6%) Y EMPEORAN EN EL CORTO PLAZO LAS CORRESPONDIENTES A LOS PRECIOS ENERGÉTICOS

COMPONENTES DE IPC ENERGÍA USA  
(Números Índices Base 82-84=100)<sup>(1)</sup>



Fuente: BLS  
Fecha: 22 de Mayo 2001

(1) Las tasas que aparecen en el gráfico se refieren al crecimiento anual medio en 2001.

### ANÁLISIS DEL MERCADO BURSÁTIL

## 4ª ENCUESTA DE CONSENSO ECONÓMICO Y FINANCIERO (MAYO 2001): Resultados,

La cuarta edición de la Encuesta de Consenso Económico y Financiero se ha realizado entre el 7 de mayo y el 18 de mayo con el objetivo de averiguar las perspectivas económicas y financieras de los agentes económicos durante el segundo semestre de 2001. (Sigue en p. 31)

### Contenidos

I. EDITORIAL..... p. 1

II. ANÁLISIS DE INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y COYUNTURA ECONÓMICA

II.1 Unión Monetaria y Europea..... p. 5

II.2 Estados Unidos..... p. 11

II.3 España ..... p. 19

II.4 Comunidad Autónoma de Madrid..... p. 27

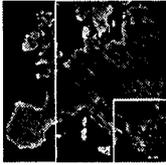
III. ANÁLISIS DEL MERCADO BURSÁTIL ESPAÑOL

4ª ENCUESTA DE CONSENSO ECONÓMICO Y FINANCIERO (MAYO 2001): Resultados ..... p. 31

CUADROS Y GRÁFICOS ..... p. 39

# N° 80

Depósito Legal: M22 938 - 1995



# BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía

## Entidades Colaboradoras Supporting Entities



FUNDACIÓN  
UNIVERSIDAD CARLOS III



INSTITUTO DE LA EMPRESA FAMILIAR



BANCO BILBAO VIZCAYA



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en  
Economía Universidad Carlos III de Madrid  
C/ Madrid, 126 - 28903 Getafe (MADRID - ESPAÑA)  
T. +34 91.624.98.89 - F. +34 91.624.93.05  
e-mail: laborat@est-econ.uc3m.es  
www.uc3m.es/boletin

### CONSEJO EDITORIAL:

Michele Boldrin, Juan José Dolado, Antoni Espasa y Juan Urrutia.

**DIRECTOR:** Antoni Espasa.

**COORDINACIÓN:** Rebeca Albacete.

**POLÍTICA ECONÓMICA Y ANÁLISIS INTERNACIONAL:**  
Fermín Ezquer.

**ANÁLISIS Y PREDICIONES MACROECONÓMICAS:**  
Nicolás Carrasco.

**ANÁLISIS DE LA BOLSA DE MADRID:**  
Pablo Gaya.

**ANÁLISIS DEL MERCADO LABORAL ESPAÑOL:**  
Sergi Jiménez-Martín y Franco Peracchi

**ANÁLISIS Y PREDICIONES DE INFLACIÓN:**  
**EUROPA Y ESPAÑA:** Rebeca Albacete.  
**ESTADOS UNIDOS:** Antonio Garre y Lorena Sáiz.

**COLABORADOR EN ANÁLISIS Y PREDICIONES  
MACROECONÓMICAS:** Israel J. Muñoz.

**COLABORADOR EN PREDICIONES DE INFLACIÓN:**  
Rosa M<sup>a</sup> Martín.

**COMPOSICIÓN:** Gema Marcelo.

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía, 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 instituto Flores de Lemus.

Depósito Legal: M22 938 - 1995

### PUBLICATION MANAGEMENT COMMITTEE:

Michele Boldrin, Juan José Dolado, Antoni Espasa y Juan Urrutia.

**DIRECTOR:** Antoni Espasa.

**COORDINATION:** Rebeca Albacete.

**ECONOMIC POLICY AND INTERNATIONAL ANALYSIS:**  
Fermín Ezquer.

**MACROECONOMIC ANALYSIS AND FORECASTS:**  
Nicolás Carrasco.

**MADRID STOCK EXCHANGE MARKET:**  
Pablo Gaya.

**ANALYSIS OF SPANISH LABOR MARKET:**  
Sergi Jiménez-Martín and Franco Peracchi.

**INFLATION ANALYSIS AND FORECASTS:**  
**EUROPE AND SPAIN:** Rebeca Albacete.  
**UNITED STATES:** Antonio Garre and Lorena Sáiz.

**COLLABORATOR IN MACROECONOMIC ANALYSIS AND  
FORECASTS:** Israel J. Muñoz.

**COLLABORATOR IN INFLATION FORECASTS:**  
Rosa M<sup>a</sup> Martín

**COMPOSITION:** Gema Marcelo.

EU & US INFLATION AND MACROECONOMIC ANALYSIS BULLETIN is an independent academic publication, monthly published by the Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía, Universidad Carlos III de Madrid.

All rights reserved. Reproduction in part or whole is strictly prohibited without prior written permission of the Instituto Flores de Lemus.

Depósito Legal: M22 938 - 1995

## EN EE.UU. SE ESTABILIZAN LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE (2,6%) Y EMPEORAN EN EL CORTO PLAZO LAS CORRESPONDIENTES A LOS PRECIOS ENERGÉTICOS

### I. EDITORIAL

En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de mayo de 2001 es del 0,5%, con lo que la tasa anual se situará en torno al 3,3-3,4% según la desagregación empleada, por sectores o países, respectivamente, superando por primera vez el 3%. La inflación anual media para la zona euro se predice en torno al 2,6-2,7% para 2001, y en torno al 2,0-2,3% para 2002, en función del análisis empleado, como hemos comentado anteriormente para la tasa anual de mayo de 2001.

La tasa anual del próximo mes de mayo vendrá compuesta de una tasa de 2,6% en los precios no energéticos y del 9,3% en los precios energéticos. La previsión de las tasas medias, en 2001 y 2002 se lograría con subidas de la inflación subyacente, del 1,3% registrado en 2000 al 2,2% en 2001 y al 2,3% en 2002, y con bajadas de la inflación residual, motivadas por la remisión de la inflación en alimentos no elaborados y por la evolución de los precios de la energía, que responderían al mantenimiento de un precio medio del crudo en torno a unos 25,5\$ en 2002.

La inflación en la zona euro en el mes de abril de 2001 se caracterizó por una tasa mensual de 0,5%, con lo que la tasa anual aumentó al 2,9%.

Como puede observarse en el cuadro de errores de predicción (cuadro 1), la inflación subyacente ha registrado una importante innovación al alza en los precios de los alimentos elaborados y en servicios. La inflación residual registró una innovación al alza como consecuencia de las sorpresas en esa dirección registradas en los precios energéticos y en los precios de los alimentos no elaborados. Con lo cual las expectativas para el IPCA global se han elevado.

Unión Monetaria (UM-12)	TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO		
	2000	2001	2002
Inflación Residual / 17.51%	7.6	5.1	0.8
Inflación Subyacente / 82.49%	1.3	2.2	2.3
Inflación en el IPCA / 100%	2.3	2.7	2.0

A la vista de estos resultados, las expectativas de la tasa media de inflación global, suponen una subida del 2,3% al 2,7% en 2001, y una bajada en torno al 2% en 2002. Esto se lograría con una subida de la inflación subyacente del 1,3% registrado en 2000, al 2,2% en 2001 y al 2,3% en 2002, y con un descenso claro de la inflación residual. Por tanto, el cumplimiento del objetivo de inflación en 2002 descansa exclusivamente sobre la evolución de los precios más erráticos: energía y alimentos no elaborados.

El aspecto más preocupante del empeoramiento de las expectativas de inflación procede de la inflación subyacente, que de una tasa anual del 1,1% a principios de 2000 tiende a estabilizarse en 2001 y 2002 sobre el 2,3%. En sí misma esta tasa no representa una alarma grave. Así, por ejemplo, en EEUU la inflación subyacente tiende a estabilizarse durante dichos años en el 2,6%. Una inflación subyacente estable del 2,3% supondría que la inflación global podría oscilar en más o menos un punto porcentual sobre dicho valor, dependiendo de la evolución de los precios de los alimentos no elaborados y de la energía.

El problema radica en que el BCE ha fijado un objetivo innecesariamente rígido que no se viene cumpliendo desde junio de 2000 y que no se cumplirá a lo largo del 2001. Las perspectivas para 2002 son que a partir del



segundo semestre la inflación global se mueva en el entorno del 2%, resultando igualmente probable que la tasa anual media de dicho año cumpla o no con el mencionado objetivo. Así pues, para evitar que el BCE pierda credibilidad o que se tengan que implementar políticas monetarias demasiado restrictivas, el BCE debería fijar su objetivo de forma más flexible tal como hace la Reserva Federal en EEUU.

En la zona euro, el BCE cogió desprevenido al mercado y redujo la tasa de refinanciación en 25 puntos básicos hasta el 4,5%.

La justificación del BCE se centra, en consideraciones sobre la marcha del agregado M3 y sobre la estabilidad en precios. Aunque el BCE no hace referencia explícita a una preocupación sobre las perspectivas de crecimiento es posible que los últimos datos sobre la evolución reciente de la economía hayan puesto de relieve el mayor riesgo de un crecimiento a la baja y que esto haya pesado en su decisión.

**La predicción para Estados Unidos de la tasa mensual del IPC para Mayo del 2001 es del 0,3%, con una tasa anual del 3,4%. Las expectativas de crecimiento anual medio del índice de precios al consumo para el 2001 son de 3,2% y 2,6% para el 2002.**

Por lo que respecta a la inflación tendencial, se mantendría estable alrededor de 2,6% tanto este año como el próximo.

Sin embargo, se han revisado al alza las expectativas de la inflación residual, debido al empeoramiento de las perspectivas para los precios de producción de energía en EE.UU. En las últimas semanas se han venido recogiendo subidas de más del 9% para los precios al por mayor de las gasolinas, por el fuerte incremento de la demanda y los bajos stocks de crudo refinado. El presidente Bush ha llegado a calificar la situación actual en este sector como 'crisis energética equiparable a la de los 70s'. Con esto, la tasa anual media de la inflación residual, que incluye los precios energéticos y los alimenticios, ascendería a 5,1% en el 2001. En el 2002 dicha tasa podría descender al 2,3%.

En tal descenso se basan las expectativas de moderación de la inflación global en el IPC para el 2002. En las expectativas de estabilidad para la inflación tendencial, la evolución de los precios de los bienes duraderos con tasas anuales negativas que se espera que se mantengan, juegan un papel importante, pues las tasas anuales de los otros precios de bienes que entran en la inflación subyacente continuarán creciendo hasta alcanzar una tasa anual media de 1,7% en 2002.

Estados Unidos	TASA DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO		
	2000	2001	2002
Inflación Residual / 26.6%	6.8	5.1	2.3
Inflación Subyacente / 73.4%	2.4	2.6	2.6
<b>Inflación en el IPC / 100%</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.6</b>

El dato observado de inflación del mes de Abril coincidió con lo esperado, registrando una tasa de crecimiento mensual de 0,4%, con su correspondiente tasa anual de 3,3%. Por componentes ha habido errores de predicción mínimos. La inflación tendencial se ha mantenido en una tasa anual de 2,6% y la residual ha subido al 5,5% desde el 4,1% en el mes de Marzo.

Por otra parte, a pesar de que la estimación provisional de crecimiento de la economía americana en el primer trimestre fue más fuerte de lo esperado, las autoridades monetarias continúan manifestando su preocupación sobre la expectativa de inversión en capital, el gasto de las familias y el descenso en la actividad mundial. Esta preocupación en la marcha de la economía unida a un cierto optimismo en la evolución de la inflación llevó a la Reserva Federal a recortar su tipo de intervención en 50 puntos básicos hasta el 4%.

Posteriormente, con la revisión a la baja de crecimiento del 2% al 1,3% para el primer trimestre, se ha confirmado la debilidad de la economía americana.

En todo caso, pese al aumento en el IPC y en los costes laborales unitarios, las autoridades monetarias se mantienen optimistas en relación a la evolución de la inflación y del crecimiento de la productividad. En suma,



la Reserva Federal considera que la balanza de riesgos continúa inclinada del lado de la debilidad económica y mantiene la puerta abierta a una mayor relajación monetaria.

**La predicción de inflación en España para el mes de mayo de 2001** es una tasa positiva de 0,5%, con lo que la tasa anual subirá al 4,3%. La tasa media se predice en 3,8% para 2001 y en 3,3% para 2002.

La inflación española en abril de 2001, registró una subida, totalmente esperada del 0,52%, coincidiendo exactamente con nuestra predicción, 0,51%, situándose su tasa anual en el 4%. Este dato se ha caracterizado por: (a) la tasa mensual de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco se ha situado en abril de 2001 en el 0,35%, con lo cual continúa registrando un comportamiento diferenciado respecto a otros años debido a que varios de sus componentes presentan tasas mensuales superiores al 1%, entre ellos los productos lácteos y derivados, el pescado congelado y charcutería. Su tasa anual ha alcanzado el 3,7% y se espera que esta evolución al alza se mantenga más de lo esperado convirtiéndose en un factor de presión inflacionista; (b) la evolución de los precios de las manufacturas supone un gran incremento en términos relativos respecto a Europa, alcanzando bienes de consumo duradero y artículos del hogar exceptuando automóviles, y calzado tasas anuales superiores al 3% (3,1% y 3,6%, respectivamente); (c) muchos componentes de la inflación tendencial en servicios presentan tasas anuales superiores al 4%, medicina (5%), transporte, correos, restaurantes, cafeterías y vivienda. Con todo esto, la inflación tendencial ha alcanzado una tasa anual del 3,5%, muy superior a la correspondiente inflación subyacente europea (que se ha situado en abril en el 2%).

La preocupante subida experimentada por los bienes elaborados no energéticos, con tasas anuales en torno al 3% y el sostenimiento de las tasas de servicios alrededor del 4%, sitúa las expectativas de inflación tendencial media en 3,5% para 2001 y 3,3% para 2002, superando la tasa anual de la inflación tendencial a la correspondiente tasa anual de la inflación global a finales de 2001 y en el período comprendido entre mayo a septiembre de 2002. Esta situación pone de manifiesto que el problema de la inflación en España no es puntual sino general y pone en peligro el crecimiento potencial de nuestra economía.

En la inflación residual, se han producido innovaciones al alza en todos sus componentes, excepto en los precios de la energía, para los cuales ya se esperaba un aumento del 2%, como consecuencia de la subida del butano y de los carburantes. Su tasa anual es del 5,7%, hecho que agrava el 3,5% de inflación tendencial anual, con lo cual la inflación global ha alcanzado una tasa anual del 4%.

Las expectativas de las tasas medias anuales para la inflación residual se sitúan en el 4,7% y 3,2% para 2001 y 2002, respectivamente, como consecuencia, en gran parte, de la evolución prevista para los precios de las carnes, aunque con el dato de abril parece que comienza a amortiguarse la crisis que padece este sector. Sin embargo, su efecto sobre los alimentos elaborados tardará más en desaparecer como puede observarse en el cuadro A7A del apéndice.

En consecuencia, se tiene que con los datos de abril de 2001, las expectativas de inflación global empeoran nuevamente, como puede verse en el cuadro de predicciones del apéndice, A7A, alcanzando una tasa anual media en 2001 del 3,8% y en 2002 del 3,3%, situándose en un 3,4% a finales de 2001 y en un 3,2% a finales de 2002.

A partir de la implantación, por parte del INE, de la nueva metodología del IPC de España, en enero de 2001, nuestros errores de predicción cometidos en la tasa mensual del IPC global han sido prácticamente nulos gracias al procedimiento que hemos empleado en el proceso de adaptación a dicho cambio metodológico.

España	TASA DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO		
	2000	2001	2002
Inflación Residual / 21.97%	6.5	4.7	3.2
Inflación Tendencial / 78.03%	2.5	3.5	3.3
<b>Inflación en el IPC / 100%</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>

Los últimos resultados de la **economía española** han sido peores que las previsiones realizadas, fundamentalmente, las correspondientes al Índice de Producción Industrial (IPI) del primer trimestre del año en curso y las de creación de empleo, según la Encuesta de Población Activa (EPA) para ese mismo periodo. A ello



se une también un progresivo debilitamiento de las principales economías europeas, fundamentalmente, la alemana y finalmente la francesa que, aunque parecía inmune a la desaceleración de la economía mundial, recientemente ha comenzado a acusar sus efectos. Por ello, con este deterioro de expectativas en mente se revisan ligeramente a la baja el crecimiento del consumo privado y el de las exportaciones, con lo que la tasa prevista de crecimiento del PIB para el actual ejercicio se sitúa ya claramente por debajo del 3,0%, siendo el dato más probable el 2,8%.

**La predicción de inflación en la Comunidad de Madrid** para el mes de Mayo es 0,5%, con lo que la tasa anual sube del 4% alcanzado en Abril al 4,3% previsto para Mayo.

La inflación de Madrid en Abril registró una tasa mensual de 0,42%, frente a nuestra predicción de 0,47%. Se han producido pequeñas innovaciones sobre algunos componentes de la inflación tendencial, al alza en bienes (BENE) y a la baja en servicios (SERV), e innovaciones a la baja en los Alimentos no Elaborados (ANE) y la Energía (ENER) dentro de la inflación residual.

Comunidad de Madrid	TASA DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO		
	2000	2001	2002
Inflación Residual / 21.56%	6.4	4.8	3.1
Inflación Tendencial / 78.44%	2.5	3.5	3.5
<b>Inflación en el IPC / 100%</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.4</b>

A pesar de que el dato de Abril para la CM fue más favorable de lo esperado, la revisión al alza de las expectativas de los precios internacionales del crudo modifican las predicciones en los precios de la energía, y empeoran las expectativas de la inflación global. Así, la predicción de la tasa mensual de Mayo ha pasado del 0,4% estimado el mes anterior al 0,5% actual, la correspondiente tasa anual se predice en el 4,3%.

Con todo ello, las expectativas de inflación para el 2001, medida por la tasa anual media, son del 3,8% para Madrid y España, y de 3,4% y 3,3% respectivamente, para el 2002.

**La cuarta edición de la Encuesta de Consenso Económico y Financiero** se ha realizado entre el 7 de mayo y el 18 de mayo con el objetivo de averiguar las perspectivas económicas y financieras de los agentes económicos durante el segundo semestre de 2001.

Dicha encuesta se ha dividido en cuestiones básicas y coyunturales. Las primeras tienden a ser fijas y acumulan valor histórico, mientras que las segundas se corresponden con los temas de más urgente actualidad.



## II. ANÁLISIS DE INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y COYUNTURA ECONÓMICA

### II.1 Unión Monetaria y Europea

La inflación en la zona euro fue en abril de 2001 del 0,5%, con lo que la tasa anual aumentó al 2,9%.

La inflación en la zona euro en el mes de abril de 2001 se caracterizó por una tasa mensual de 0,5% con lo que la tasa anual aumentó al 2,9%.

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

Cuadro 1			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN LA UM			
Indices de Precios al Consumo (IPCA)	Crecimiento observado Abril 01	Predicción	Intervalos de confianza (*)
(1) Alimentos Elaborados - AE (12.345%)	0.37	0.17	± 0.14
(2) Manufacturas - MAN (32.110%)	0.19	0.16	± 0.10
Bienes Elaborados No Energéticos - BENE [1+2] (44.455%)	0.24	0.16	± 0.09
(3) Servicios - SERV (38.032%)	0.37	0.10	± 0.14
<b>Inflación Subyacente / Core Inflation:</b>			
Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos (excluyendo aceites, grasas tabaco y paquetes turísticos) - IPSEBENE [1+2+3] (82.487%)	0.28	0.13	± 0.08
Alimentos No Elaborados - ANE (8.003%)	1.71	1.06	± 0.46
(5) Bienes Energéticos - ENE (9.510%)	1.01	-0.10	± 0.60
<b>Inflación Residual:</b>			
Aceites, Grasas, Tabaco, Paquetes Turísticos, Alimentos No Elaborados y Energía - R [4+5] (17.513%)	1.30	0.41	± 0.39
<b>IPC general - IPC [1+2+3+4+5] (100%)</b>	<b>0.46</b>	<b>0.18</b>	<b>± 0.09</b>

(\*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 16 de mayo de 2001

Como puede observarse en el cuadro 1 la inflación subyacente registró una innovación al alza en los precios de alimentos elaborados y de servicios. La inflación residual registró una innovación al alza como consecuencia de las sorpresas en esa dirección registradas tanto en los precios energéticos, como en los precios de los alimentos no elaborados.

Hay que señalar la existencia de problemas de redondeo al agregar los distintos sectores del IPCA en la UM, y al comparar el dato resultante de la agregación con el dato publicado por Eurostat, para determinados mercados y para el IPCA global; por este motivo se han señalado los errores derivados de la agregación en los cuadros de errores de predicción que figuran en el apéndice, (cuadros A2 y A3).

Por otra parte, con la publicación del dato de abril de 2001, se han producido nuevamente algunas revisiones en los números índices de 2001 de diferentes sectores correspondientes al IPCA del global de la Unión Monetaria.



Estos hechos hacen necesario la revisión continua de los datos correspondientes tanto a sectores como a países de la UM, y consecuentemente a una sistemática mejora de los modelos y predicciones.

*La innovación al alza en la inflación subyacente procede de alimentos elaborados y de servicios.*

En la descomposición del índice de precios al consumo armonizado por grandes grupos de mercados se tiene que los precios en los mercados de alimentos elaborados (AE) crecieron por encima de lo previsto (0,4% frente a 0,2%), como consecuencia del impacto de la crisis ganadera. Sin embargo, los precios de los restantes bienes elaborados excluidos los energéticos (MAN) crecieron según lo previsto (0,2%). Con esto, la inflación subyacente en bienes, que se calcula a partir de la agregación de los dos índices anteriores (índice BENE), registró una tasa mensual de 0,2%, coincidiendo con nuestra predicción. Por otro lado, los precios de los servicios (SERV) crecieron por encima de lo previsto, (0,4% frente a 0,1% previsto), con lo que la inflación subyacente registró finalmente una innovación al alza, derivada de alimentos elaborados y, principalmente de servicios.

*La innovación al alza en la inflación residual procede de alimentos no elaborados y energía.*

En cuanto a la inflación residual (alimentos no elaborados y energía) se ha registrado un aumento mayor del previsto en ambos precios.

El cuadro 2 recoge un resumen de las discrepancias entre los valores observados y las predicciones para los países de mayor peso dentro de la UM. La información relativa a todos los países se encuentra en el cuadro A2 en el apéndice.

Cuadro 2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN LOS PAÍSES DE LA UE (\*)

País	Ponderación		Crecimiento observado Marzo 01	Predicción	Intervalos de confianza (%) (**)
	UM	UE15			
IPCA España	10.44%		0.44	0.47	± 0.15
IPCA Alemania	30.91%		0.28	0.37	± 0.29
IPCA Francia	20.55%		0.57	0.12	± 0.20
IPCA Italia	18.70%		0.36	0.39	± 0.23
IPCA UM	100.00%	79.06%	0.46	0.31	± 0.12
IPCA E-15		100.00%	0.55	0.31	± 0.11

(\*) Puede encontrarse una información más detallada en el cuadro A2 del Apéndice.  
 (\*\*) Al 80% de significación.

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
 Fecha de elaboración: 16 de mayo de 2001

Para los países que componen la UM se han registrado innovaciones al alza en la mayoría de los países, excepto en España e Italia, donde el dato observado coincide prácticamente con nuestra predicción y en Alemania y Portugal, donde se ha producido una innovación a la baja. En los restantes tres países que componen la UE también se han registrado innovaciones al alza.

El cuadro 3 recoge los crecimientos anuales observados en el índice de precios armonizado de la energía y en el índice correspondiente al resto de bienes y servicios (HICP-E).



Cuadro 3								
CRECIMIENTOS ANUALES IPCA								
	IPCA excl. Energía				IPCA Energía			
	Observado		Predicc.		Observado		Predicc.	
	Abr. 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Abr. 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002
Alemania	1.6	0.7	1.8	2.1	13	14.4	7.6	-1.2
España	4.1	2.6	4.0	3.4	3.3	13.3	2.1	1.6
Francia	2.1	0.8	2.0	2.0	1.5	12.1	-0.9	-1.4
Italia	2.8	1.9	2.6	2.3	6.5	11.6	3.3	-0.4
U.M-11	2.4	1.3	2.4	2.3	7.9	13.3	4.0	-0.4

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha: 25 de mayo de 2001

*Se mantiene un importante diferencial de inflación, excluyendo energía, entre países.*

Las tasas de la energía siguen registrando valores anuales elevados, tal y como se recoge en el cuadro 3. No obstante destaca el diferente comportamiento del resto de precios no energéticos (IPCA-E). Alemania venía registrando tasas anuales en el IPCA-E inferiores a la unidad desde el último trimestre de 1998 hasta enero de 2001, en el que superó este valor y alcanzó en abril de 2001 el 1,6%; las predicciones apuntan que se superará este valor, alcanzando el 1,8% en 2001 y el 2,1% en 2002. Por otro lado, Francia ha repuntado al 2,1%; Italia registra valores del 2,8% en el IPCA-E y las predicciones son de 2,6% en 2001 y 2,3% en 2002. En el caso de España, la tasa anual está en el 4,1% y se prevé una media del 4% para 2001 y 3,4% en 2002.

*En la UM, la innovación al alza en los precios energéticos deriva de las gasolinas.*

La innovación al alza en los precios de la energía a nivel UM deriva de la sorpresa en esa dirección registrada en los precios de las gasolinas. En Alemania y Francia también se produjo una innovación al alza en los precios de las gasolinas y se registró una sorpresa a la baja en los precios de gas y electricidad. En España, se produjo una innovación a la baja tanto en gasolinas como en gas y electricidad.

Cuadro 4								
PREVISIONES DE CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS EN EL IPCA ENERGÍA								
	Fuels				Elgas			
	Observado		Predicc.		Observado		Predicc.	
	Abr. 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Abr. 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002
Alemania	10.2	24.4	1.8	-1.6	15.7	5.8	13.4	-0.8
España	1.9	18.1	1.5	2.5	1.7	0.2	2.9	1.4
Francia	-0.5	20.8	-3.8	-2.1	4.3	1.0	3.1	0.0
U.M-11	5.0	20.9	-0.3	-1.7	11.1	5.3	9.1	1.3

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha: 25 de mayo de 2001

Como muestra el cuadro 4, se observa un mayor diferencial en el caso del componente de gas y electricidad, debido a una mayor dependencia de regulaciones internas. Sin embargo, en los precios de las gasolinas influye la evolución del precio internacional del crudo.

La predicción de inflación para el mes de mayo de 2001 es del 0,5%.

En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de mayo de 2001 es del 0,5%, con lo que la tasa anual se situará en torno al 3,3-3,4% según la desagregación empleada, por sectores o países, respectivamente, superando por primera vez el 3%. La inflación anual media para la zona euro se predice en torno al 2,6-2,7% para 2001, y en torno al 2,0-2,3% para 2002, en función del análisis empleado, como hemos comentado anteriormente para la tasa anual de mayo de 2001.

En la predicción de la inflación en la zona euro se emplean dos procedimientos diferentes: por un lado, un análisis desagregado por países, que componen la UM; y por otro, se utiliza una desagregación en grandes mercados o sectores, referidos a toda la zona euro.

El cuadro 5 recoge un resumen de las predicciones para los distintos componentes en la Unión Monetaria. Las tasas mensuales y anuales se pueden encontrar al final del documento en los cuadros A5A y A5B.

Cuadro 5					
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN LA UNIÓN MONETARIA (UM-11)					
	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Inflación Residual / 17.512%</b>	-0.4	1.2	7.6	5.1	0.8
Alimentos No Elaborados / 8.003%	2.0	0.0	1.7	6.4	2.3
Energía / 9.510%	-2.6	2.2	13.3	4.0	-0.4
<b>Inflación Subyacente / 82.487%</b>	1.4	1.1	1.3	2.2	2.3
Alimentos Elaborados /12.345%	1.4	0.9	1.1	2.6	2.1
Manufacturas No Energéticas / 32.110%	0.9	0.6	0.7	1.5	1.5
Servicios No Energéticos / 38.032	2.0	1.6	1.7	2.6	3.0
<b>Inflación en el IPCA / 100%</b>	1.1	1.1	2.3	2.7	2.0

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha: 25 de mayo de 2001

La tasa anual del próximo mes de mayo vendrá compuesta de una tasa de 2,6% en los precios no energéticos y del 9,3% en los precios energéticos. La previsión de las tasas medias, en 2001 y 2002 se lograría con subidas de la inflación subyacente, del 1,3% registrado en 2000 al 2,2% en 2001 y al 2,3% en 2002, y con bajadas de la inflación residual, motivadas por la remisión de la inflación de los alimentos no elaborados y por la evolución de los precios de la energía, que responderían al mantenimiento de un precio medio del crudo en torno a unos 25,5\$ en 2002.

A la vista de estos resultados, se espera que la inflación media en 2001 no cumpla el objetivo de inflación del BCE, pero que si lo haga en 2002, con una probabilidad del 50%. Esto último se lograría con una subida de la inflación subyacente del 1,3% registrado en 2000, al 2,2% en 2001 y al 2,3% en 2002, y con un descenso claro de la inflación residual, como consecuencia de la remisión de la inflación de los alimentos no elaborados. Por tanto, el cumplimiento del objetivo de inflación en 2002 descansa exclusivamente sobre evolución de la inflación residual.

Sin embargo, el hecho de que en 2002, la inflación subyacente media, 2,3%, esté por encima de la inflación global media, pone de manifiesto la situación de alerta en la que se encuentra la inflación en la zona euro.



La predicción por países de la media de 2002 es 2,3%. Por tanto, la probabilidad de que se cumpla el objetivo de inflación es muy pequeña. Sin embargo, la predicción por componentes es de un 2% para la media de 2002. La discrepancia, como hemos comentado en otras ocasiones, deriva de que el análisis por países no es tan desglosado como por sectores, entonces muestra una evolución sesgada al alza, por lo que son preferibles las predicciones por sectores.

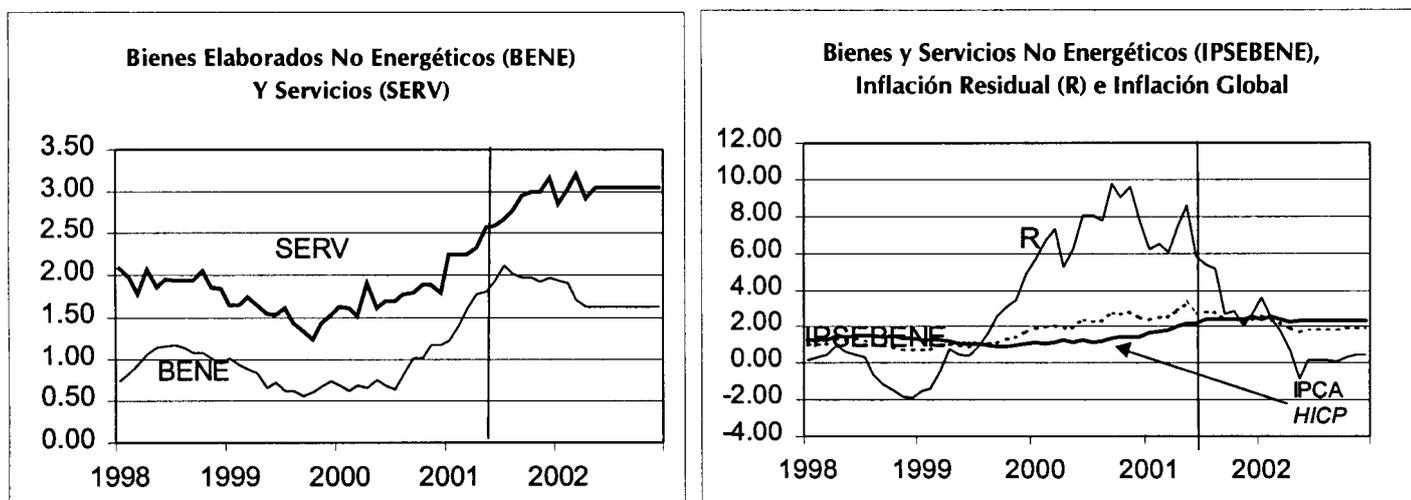
El cuadro 6 recoge un resumen de las tasas de crecimiento medio para los principales países, las predicciones de inflación mensual y anual para todos los países se puede encontrar al final del documento, en los cuadros A3A, A3B, A3C Y A3D.

Cuadro 6				
CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS				
	99	Observ.	Predicciones	
		00	01	02
IPCA España – 10.44%	2.2	3.5	3.9	3.2
IPCA Alemania – 30.91%	0.6	2.1	2.4	1.7
IPCA Francia – 20.55%	0.6	1.8	1.7	1.7
IPCA Italia – 18.70%	1.6	2.6	2.6	2.1
IPCA UM-12 – 100%	1.1	2.3	2.6-2.7	2.0-2.3

Fuente: Eurostat & I. Flores de Lemus  
Fecha: 25 de mayo de 2001

Gráfico 1

### TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UM



Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS  
Fecha: 25 de mayo de 2001.

En la zona euro, el BCE cogió desprevenido al mercado y redujo la tasa de refinanciación en 25 puntos básicos hasta el 4,5%.

*El BCE recortó tipos al considerar que el riesgo inflacionista se ha reducido.*

La justificación del BCE se centra, en primer lugar, en el convencimiento de que el crecimiento de M3 está sesgado al alza debido a la compra por parte de no residentes de activos incluidos en dicho agregado y por lo tanto concluye que este indicador no supone riesgo a la estabilidad de precios. En segundo lugar, el BCE apunta que el actual entorno exterior no tan favorable moderará el crecimiento del PIB europeo conteniendo la presión alcista sobre los precios.

*Sin embargo es posible que haya tenido en cuenta también la necesidad de apoyar el crecimiento.*

Aunque el BCE no hace referencia explícita a una preocupación sobre las perspectivas de crecimiento es posible que los últimos datos sobre la evolución reciente de la economía hayan puesto de relieve el mayor riesgo de un crecimiento a la baja y que esto haya pesado en su decisión.

La evidencia aportada por los datos de febrero apunta a un importante descenso en la tasa de crecimiento interanual de la producción industrial hasta el 4,2% desde el 5,5% registrado en enero. La actividad manufacturera también evolucionó a la baja situando su tasa de crecimiento interanual en el 4,8% desde el 6,6% de enero.

Ya en los datos disponibles para marzo y abril, la situación es algo decepcionante, por lo menos para la economía alemana. De hecho, la producción industrial continuó a la baja y descendió en un -2,8%, los pedidos a fábrica en manufacturas cayeron un -4,4% y las ventas al por menor perdieron un -1,9% en marzo mientras el número de parados subía en 11.000 en abril.

Más aun, los indicadores de confianza industrial, sentimiento económico y de directores de compras han caído en el conjunto de la eurozona en abril.

*El recorte de tipos apoyo al euro en las primeras horas.*

En cuanto al efecto del recorte de tipos sobre el euro, la reacción inicial del mercado fue positiva en tanto que la medida fue entendida como un apoyo al crecimiento. No obstante, el medio centavo ganado en un principio se perdió poco después.

Ahora que el BCE ha dado el primer paso en la reducción de tipos frente a la deceleración global, cualquier movimiento adicional dependerá del plazo que tome la recuperación americana y del efecto que la situación actual tenga sobre la zona euro.



## II.2 Estados Unidos

Los precios en EE.UU. se han comportado como estaba previsto, con una tasa mensual de 0,4% y una anual de 3,3%.

Los precios en Estados Unidos en el mes de Abril se han comportado de acuerdo con lo previsto, registrando una tasa de crecimiento mensual de 0,4%. La tasa anual ha sido de 3,3%.

Siguiendo nuestro esquema tradicional de análisis por componentes, evaluaremos el dato por su relevancia en la inflación tendencial y residual.

En el cuadro 7 se puede ver el esquema de desagregación seguido en nuestro análisis del IPC norteamericano.

Cuadro 7			
DESGLOSE IPC EEU			
<b>IPC</b> (1 + 2 + 3 + 4) (100%)	1) IPC Energía (E – 10,4%)	<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b> (1 + 2) (RI – 26,4 %)	<b>IPC</b> (1 + 2 + 3 + 4) (100%)
	2) IPC Alimentos (F – 16%)		
	3) IPC Servicios no energéticos (S – 46,3%)	<b>INFLACIÓN SUBYACENTE</b> (3 + 4) (CI – 73,6 %)	
	4) IPC Bienes no energéticos no alimenticios (C – 27,3%)		

Fuente / Source: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

El cuadro 8 permite evaluar las discrepancias entre los valores observados y las predicciones de los distintos componentes. En él podemos observar cómo por componentes ha habido errores de predicción mínimos.

Cuadro 8			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN EEUU (*)			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Abril 01	Predicción	Intervalos de confianza(*)
<b>Inflación Residual</b> (RI – 26,6 %)	<b>1.01</b>	<b>1.01</b>	± 0.56
IPC Energía (E – 10%)	2.78	2.65	± 1.28
IPC Alimentos (F – 16,6%)	0.12	0.18	± 0.38
<b>Inflación Subyacente</b> (CI – 73,4 %)	<b>0.16</b>	<b>0.19</b>	± 0.12
IPC Servicios no energéticos (S – 46,4%)	0.14	0.13	± 0.15
IPC Bienes no energéticos no alimenticios (C – 27%)	0.27	0.33	± 0.21
<b>IPC</b> (100%)	<b>0.40</b>	<b>0.38</b>	± 0.17

(\*) Al 80% de significación.

Fuente : BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 16 de mayo de 2001.



La inflación tendencial se sitúa en 2,6%.

La tasa anual de inflación tendencial se ha situado en 2,6% el mes de Abril, tal y como preveíamos.

Por componentes, es destacable que los precios de las manufacturas no energéticas han evolucionado a una tasa mensual de 0,27% frente al 0,33% previsto. Esta desviación a la baja viene determinada por una pequeña innovación en el mismo sentido de los precios de los bienes duraderos (tasa anual de -0,16% en lugar del -0,07% previsto).

Buena evolución de las manufacturas debido sobre todo a los duraderos.

A continuación en el gráfico2, se compara la evolución en tasas anuales de los precios de los bienes duraderos y los no duraderos sin alimentos ni energía con los del total de los bienes no energéticos ('manufacturas'). Se puede observar que los precios de los bienes duraderos son los que suelen determinar el comportamiento de los precios de las manufacturas no energéticas. Los precios de los no duraderos son más estacionales al incluir el vestido y calzado, y por ello más oscilantes.

El sector manufacturero es uno de los sectores clave en las perspectivas futuras de inflación de EE.UU, es por ello que habrá que estar muy atento a su evolución. En el cuadro 9 se pueden ver las previsiones de crecimiento para los precios de las manufacturas no energéticas, y la descomposición en duraderos y no duraderos ya comentada.

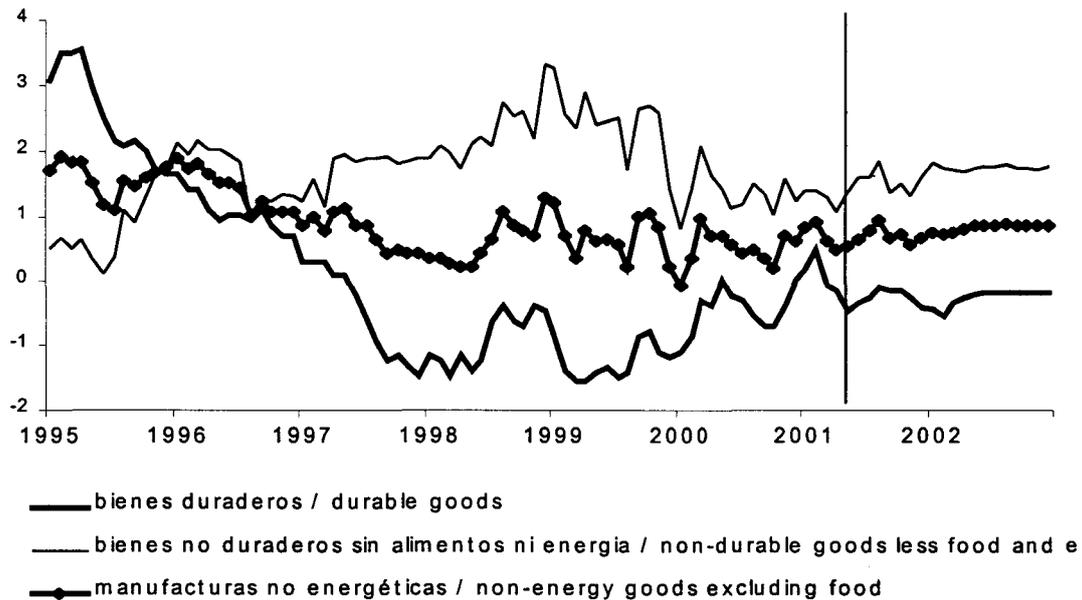
Cuadro 9 TASAS MEDIAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS DE LAS MANUFACTURAS, DURADEROS Y NO DURADEROS DE EE.UU			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	2000	2001	2002
IPC Manufacturas no energéticas (C - 27,3%)	0.50	0.70	0.82
IPC Bienes duraderos (14,3%)	-0.47	-0.14	-0.25
IPC Bienes no duraderos excluida alimentación y energía (13%)	1.35	1.43	1.73

Fuente: Instituto Flores de Lemus & BLS  
Fecha: 16 de mayo del 2001



Gráfico 2

## TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS DE LAS MANUFACTURAS, BIENES DURADEROS Y NO DURADEROS EN EE.UU.



Fuente: I. Flores de Lemus & BLS  
Fecha: 16 de Mayo de 2001

Los precios de los servicios no energéticos se han comportado tal y como esperábamos (tasa anual de 3,5%). En general, estos precios están evolucionando de una manera estable, pese a ser una partida muy inflacionista.

*Los precios de los servicios evolucionan de forma estable, pese a ser una de las partidas más inflacionistas.*

Preveamos que los precios de las manufacturas no energéticas excluida alimentación caigan un -0,2% el próximo mes, situándose la tasa media anual para este año en 0,7% y 0,8% en el 2002, que son bastante superiores al 0,5% del pasado año.

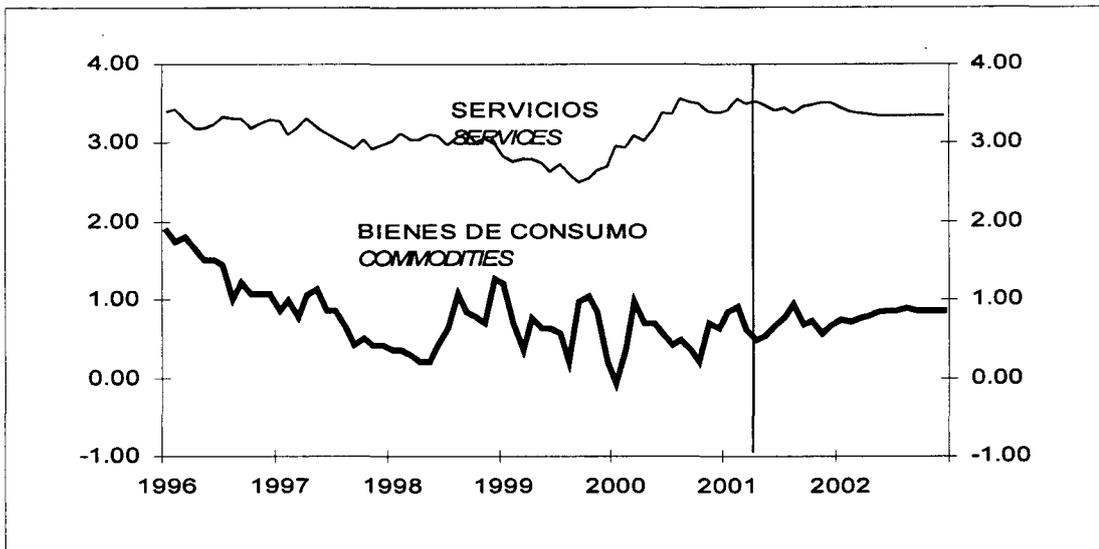
Para los precios del sector servicios se prevé una tasa anual de 3,5% para Mayo del 2001. Las predicciones para el 2001 y 2002 toman un valor medio alrededor de este valor.

El Gráfico 3 muestra las tasas anuales observadas y las predicciones de inflación subyacente en bienes y servicios. El diferencial de inflación entre estos dos sectores se espera que siga siendo de unos tres puntos porcentuales a lo largo del 2001 y 2002.



Gráfico 3

## INFLACIÓN SUBYACENTE EN BIENES Y SERVICIOS EN EE.UU.



Fuente: I. Flores de Lemus & BLS  
 Fecha: 16 de Mayo de 2001

Los precios del componente residual (alimentación y energía) han crecido un 1,01% mensual, exactamente como esperábamos.

A esta tasa han contribuido los precios de la energía, que han subido un 2,8% en lugar del 2,7% predicho. Los precios de los alimentos se han comportado casi como preveíamos (tasa mensual de 0,12% frente al 0,18% previsto).

*El crecimiento anual medio de los precios de la energía eléctrica se ha cuadruplicado, y los del gas natural han seguido una conducta bien similar.*

Para el próximo mes, se han revisado al alza las expectativas de la inflación residual, debido al empeoramiento de las perspectivas para los precios de energía en EE.UU. En las últimas semanas se han venido recogiendo subidas de más del 9% para los precios al por mayor de las gasolineras, por el fuerte incremento de la demanda y los bajos stocks de crudo refinado. El presidente Bush ha llegado a calificar la situación actual en este sector como 'crisis energética equiparable a la de los 70s'.

*Los precios de combustibles y carburantes se han moderado menos de lo esperado.*

En el sector eléctrico, el crecimiento anual medio de los precios se ha cuadruplicado (la tasa media de este año ronda el 4,5% frente al 1,6% del 2000). El del gas natural, dado que el gas es una de las principales fuentes de generación de electricidad, ha mostrado una conducta bien similar (el crecimiento esperado de los precios para este año es de 30,8%, que contrasta con el 16,9% del pasado año). Esto ha sido debido fundamentalmente, como ya hemos venido comentando en anteriores ediciones, a la crisis de oferta que están atravesando estos sectores en plena reestructuración, y que se ha agudizado en California.

*Las expectativas para los precios de la energía han empeorado por la crisis que está atravesando dicho sector.*

Por otro lado, los combustibles y carburantes han moderado su conducta respecto el año anterior. Aunque problemas en el refinado de petróleo, están haciendo que en las últimas semanas los precios de las gasolineras se estén disparando, por la escasez de oferta.

Teniendo en cuenta lo anterior, los precios del componente energético aumentarían 3,3% el próximo mes, tras la subida del mes de Abril. Las predicciones del crecimiento anual para la energía se revisan al alza en el 2001 en más de dos puntos porcentuales alcanzando una tasa media anual de 9,7%. Para el 2002, en principio, la situación del sector energético mejoraría. Pese a ello, el incremento en las expectativas de precios para el próximo año ha sido algo mayor de un punto, pasando del 0,2% predicho anteriormente al 1,5% actual. La evolución de este sector va a ser el principal determinante del comportamiento de la inflación norteamericana en los meses venideros.



En cuanto a los precios de la alimentación, la tasa anual media prevista descendería un poco respecto del mes pasado, siendo de 2,9% para el 2001, y 2,7% en el 2002.

El cuadro 10 recoge las predicciones de inflación media anual para 2001 y 2002 para los distintos componentes de la economía americana. (Las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B en el apéndice).

Cuadro 10					
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN EE.UU. (*)					
	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>Inflación residual (RI- 26,4%)</b>	<b>-1</b>	<b>2.6</b>	<b>6.8</b>	<b>5.1</b>	<b>2.3</b>
Energía (E- 10,4%)	-7.8	3.6	16.9	9.7	1.5
Alimentación (F - 16%)	2.2	2.1	2.3	2.9	2.7
<b>Inflación Tendencial (CI - 73,6%)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>
Bienes no energéticos (ex. alim.) (C - 27,3%)	0.6	0.7	0.5	0.7	0.8
Servicios no energéticos (S - 46,3%)	3	2.7	3.3	3.5	3.4
<b>IPC (100%)</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.6</b>

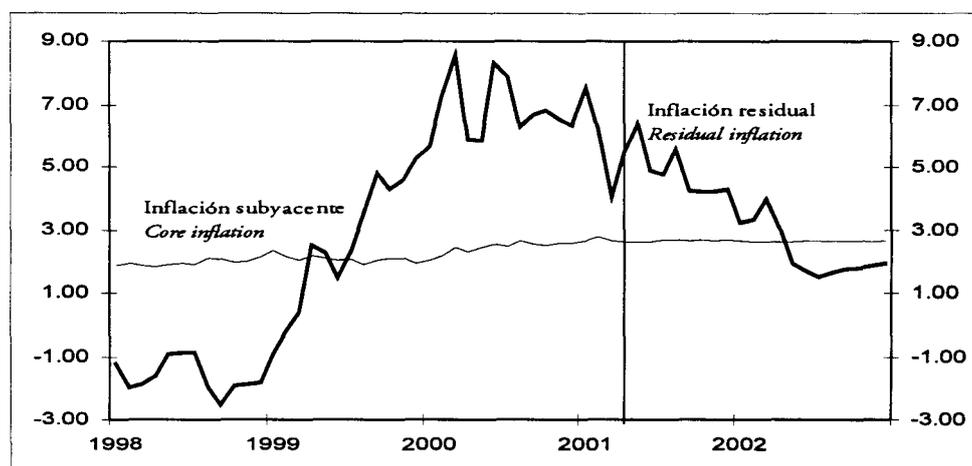
(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B del Apéndice.

Fuente: BLS & I. Flores de Lemus

Fecha de elaboración: 22 de Mayo de 2001

Grafico 4

#### INFLACION SUBYACENTE Y RESIDUAL EN EE.UU.



Fuente: I. Flores de Lemus & BLS

Fecha: 22 de Mayo de 2001

La tasa mensual de inflación en EE.UU. prevista para el mes que viene es de 0,3%, con una tasa anual de 3,4%.

Con todo ello se prevé tasa de crecimiento mensual de 0,3% en el mes Mayo para el IPC global, con una tasa anual de 3,4%. La tasa media anual prevista para el 2001 ascendería a 3,2% y 2,6% el 2002.

En cuanto a la inflación subyacente se prevé que la tasa anual para el mes que viene se mantenga en 2,6%, quedando la media para este año y el próximo entorno a este valor.

La tasa mensual prevista de inflación residual en Mayo sería de 1,2%, debido a las revisiones al alza que se han realizado en las predicciones de los precios de la energía. La tasa media anual se situaría en 5,1% en el 2001 y en 2,3% para el 2002.

*Las presiones inflacionistas están viniendo por el lado residual (sector energético).*

Como conclusión, las presiones inflacionistas están viniendo por el lado residual (en concreto, el sector energético), pues la inflación subyacente permanece bastante estable (Véase Gráfico 4).

Por otra parte, a pesar de que la estimación provisional de crecimiento de la economía americana en el primer trimestre haya sido más fuerte de lo esperado, las autoridades monetarias continúan manifestando su preocupación sobre la marcha de la economía. Fundamentalmente sobre la expectativa de inversión en capital dada la erosión de los beneficios empresariales actuales y esperados, sobre el efecto de la caída de la riqueza financiera en el gasto de las familias y finalmente sobre el descenso en la actividad mundial.

*La Fed sigue preocupada por la inversión, el consumo y el menos favorable entorno global.*

Esta preocupación en la marcha de la economía unida a un cierto optimismo en la evolución de la inflación llevó a la Reserva Federal a recortar su tipo de intervención en 50 puntos básicos hasta el 4%.

Posteriormente se ha confirmado con la revisión a la baja de crecimiento del 2% al 1,3% para el primer trimestre, poniendo de manifiesto la debilidad de la economía americana.

Ya en el segundo trimestre, el mes de abril presenta datos enfrentados. Por lo que se refiere al gasto de las familias, el incremento del 0.8% en las ventas al por menor del mes ha compensado las caídas del 0.2% y 0.4% registradas en febrero y marzo respectivamente.

*Los datos de abril no son concluyentes.*

Desde la oferta, la producción industrial evolucionó a la baja en un -0.3% y la utilización de la capacidad instalada cayó hasta el 78.5 desde el 79.2 de febrero y 78.9 de marzo. Por el contrario, la construcción de vivienda creció en un 1.5% en el mes.

En relación a los indicadores de confianza, el índice de la Universidad de Michigan subió hasta los 92.6 puntos en mayo desde los 88.4 de abril mientras que el Leading Indicator mejoró en un 0.1% tras registrar descensos en los meses anteriores.

*El problema radica en la capacidad de la economía para continuar con la fuerza del primer trimestre.*

No obstante, el actual motivo de preocupación radica en si el gasto interno será capaz de mantener o no esta fortaleza en los próximos trimestres. A este respecto es de gran importancia lo que ocurra en el mercado de trabajo y su evolución reciente no ha sido precisamente la mejor posible.

El número de empleados no agrícolas se redujo en 223.000 trabajadores en abril tras la pérdida de 53.000 puestos en marzo. La caída del empleo en abril se extendió a todos los sectores. El sector manufacturero continuó perdiendo empleo a un ritmo alarmante al tiempo que, a pesar de la buena salud del sector inmobiliario, la construcción perdió 64.000 empleos y el sector servicios se contrajo en 50.000 puestos.

*Los costes laborales unitarios aumentaron en el primer trimestre.*

Sin embargo, a pesar de la mala evolución del empleo la remuneración por hora creció en abril un 0.4% lo que mantuvo la tasa interanual en el 4.3%. Hasta la fecha el aumento en la tasa de paro no ha sido suficiente para reducir la presión de los costes laborales. De hecho en el primer trimestre del año la tasa de crecimiento interanual de los costes laborales unitarios alcanzó el 3.1% frente al 2.3% del cuarto trimestre y del 0.7% de hace un año. Este deterioro se debió al aumento de la tasa de crecimiento de los salarios en el primer trimestre hasta el 6%, frente al 5.7% registrado en el trimestre anterior y el 4.5% de hace un año, unido al descenso en la tasa de crecimiento de la productividad hasta el 2.8% desde el 3.3% y 3.8% registrados en los anteriormente citados períodos.

Este descenso en el crecimiento de la productividad pudiera ser tan sólo una cuestión temporal, reflejo de la reciente deceleración en el PIB pero así todo, será difícil que crezca por encima del nivel del 4% alcanzado en 2000. En claro contraste, a pesar de que la tensión en el mercado de trabajo se ha relajado, la actual tasa de paro del 4.5% sigue estando en la zona de riesgo de inflación salarial. Todo ello presenta un claro riesgo de continuidad en la tendencia alcista de los costes laborales lo que resultaría en una mayor presión a la inflación en precios.



*La Fed se muestra optimista respecto al futuro de la productividad, la inflación y los costes laborales.*

En todo caso, a pesar del aumento en el IPC y en los costes laborales unitarios, las autoridades monetarias se mantienen optimistas en relación a la evolución de la inflación y del crecimiento de la productividad aduciendo que la inflación subyacente se ha mantenido en la horquilla del 2.5% al 2.7% en los últimos 11 meses y que la impresionante tasa tendencial de crecimiento de la productividad de los últimos años permanece casi intacta.

*El próximo recorte podría tener lugar a finales de junio*

En suma, la Reserva Federal considera que la balanza de riesgos continúa inclinada del lado de la debilidad económica y mantiene la puerta abierta a una mayor relajación monetaria.

La próxima reducción de 25 o 50 puntos básicos podría tener lugar durante la reunión del 26 al 27 de junio aunque cualquier sorpresa en el empleo o el consumo sugeriría una menor necesidad de aplicar tal medida.





### II.3 España

*El IPC en España en abril de 2001 aumentó un 0,52%, coincidiendo exactamente con nuestra predicción.*

*La sorpresa al alza en la inflación residual procede de alimentos no elaborados y del turismo.*

El índice de precios al consumo en abril de 2001 en la economía española creció un 0,52%, coincidiendo exactamente con nuestra predicción, 0,51%, con lo que su tasa anual se situó en el 4%.

La inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en abril una tasa anual del 3,5%. Con ello, la inflación tendencial viene creciendo sistemáticamente desde el 1,9% en octubre de 1999 hasta el 3,5% de abril de 2001. Con respecto a abril de 2000, la inflación residual ha sido del 5,7%.

Las innovaciones registradas en la inflación tendencial han sido prácticamente nulas. En cuanto a la inflación residual, las innovaciones al alza proceden de alimentos no elaborados y del turismo.

Para analizar este dato más rigurosamente es necesario recurrir a los cuadros 11 y 12. El cuadro 11 recoge la desagregación utilizada en este BOLETÍN para estudiar el comportamiento de la inflación (una versión más detallada se puede encontrar en el cuadro A1 al final del documento) y el cuadro 12 resume los errores de predicción cometidos en los distintos componentes.

Cuadro 11 DESGLOSE IPC ESPAÑA <sup>(*)</sup>			
1) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (12.64%)	Inflación Tendencial (1 + 2 + 3) IPSEBENE-XT (78.03%)	IPC (100%)
2) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (32.37%)		
3) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (33.02%)		
4) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4.17%)	Inflación Residual (4 + 5 + 6) R (21.97%)	
5) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8.93%)		
6) IPC Energía	ENE (8.87%)		
<sup>(*)</sup> Puede encontrarse una información más detallada en el cuadro A1 del Apéndice.			

Fuente: INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha: 13 de febrero de 2001



Cuadro 12

**VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE  
PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA (\*)**

Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Abril 01	Predicción	Intervalos de confianza <sup>(*)</sup>
(1) AE-X (12.64%)	0.35	0.49	± 0.18%
(2) MAN (32.37%)	0.31	0.30	± 0.16%
BENE-X [1 + 2] (45.01%)	0.33	0.36	± 0.14%
(3) SERV-T (33.02%)	0.32	0.34	± 0.17%
<b>IPSEBENE-X-T [1 + 2 + 3] (78.03%)</b>	<b>0.33</b>	<b>0.35</b>	<b>± 0.13%</b>
(4) X + T (4.17%)	1.76	0.99	
(5) ANE (8.93%)	0.23	0.09	± 1.09%
(6) ENE (8.87%)	1.76	2.00	
<b>R [4 + 5 + 6] (21.97%)</b>	<b>1.24</b>	<b>1.07</b>	
<b>IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)</b>	<b>0.52</b>	<b>0.51</b>	<b>± 0.15%</b>

(\*) Al 80% de significación.

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 11 de mayo de 2001

*Se ha producido una fuerte innovación al alza en calzado.*

La inflación tendencial en bienes (medida por el índice BENE-X) ha sido del 0,33% frente a una predicción del 0,36%. Esta ligera sorpresa a la baja deriva de la innovación en esa dirección registrada en los alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco, y de una innovación nula en los bienes industriales no energéticos, índice MAN (véase cuadro adjunto sobre desglose del IPC), que registraron en abril un crecimiento de 0,31%, alcanzado nuevamente una tasa anual del 2,7% coincidiendo con nuestra predicción. Esto contrasta con el comportamiento de estos precios en la zona euro con una tasa anual observada en abril del 1,5%. En la evolución del IPC de Manufacturas No Energéticas de abril, destacan las tasas anuales del calzado y de bienes de consumo duradero y artículos del hogar exceptuando automóviles, que alcanzaron un 3,6% y 3,1%, respectivamente. Estos son los bienes más vinculados con el comercio exterior y a no ser que en la producción española de estos bienes se esté incorporando mayor nivel de calidad que lo que se está haciendo en los otros países europeos, se ha de estar produciendo una pérdida de competitividad que necesariamente tendría en un futuro próximo unos efectos negativos en el crecimiento económico español. Las predicciones de la tasa media de los precios de las manufacturas para 2001 y 2002 se sitúan en el 2,8% y 2,7%, respectivamente.

*Se prevé que continúe aumentando la inflación tendencial en alimentación durante 2001 y decrezca en 2002.*

La tasa mensual de los precios de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco se ha situado en el 0,35%, con lo cual ha registrado un comportamiento diferenciado respecto a otros años debido a que varios de sus componentes presentan tasas mensuales superiores al 1%, entre ellos los productos lácteos y derivados, el pescado congelado y charcutería. Su tasa anual ha alcanzado el 3,7% y se espera que esta evolución al alza se mantenga más de lo esperado, convirtiéndose en un factor de presión inflacionista. Las expectativas de crecimiento medio se han modificado a la baja al 4,2% para 2001 y al 3,3% para 2002.

*Se mantienen las expectativas de crecimiento medio en la inflación tendencial en bienes.*

La innovación nula de los precios de los bienes industriales no energéticos, junto con la ligera innovación a la baja de los precios de los alimentos elaborados mantiene las perspectivas de inflación tendencial en bienes (medidas por el índice BENE-X). Las expectativas de crecimiento medio para 2001 y 2002 se mantienen en el 3,1% y 2,9% respectivamente.

El cuadro 13 recoge un resumen de las predicciones medias anuales de los distintos componentes de la inflación tendencial y residual (una información más detallada se puede encontrar en los cuadros A6A y A6B al final del documento).



Cuadro 13					
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN ESPAÑA					
	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.6</b>	<b>3.0</b>	<b>6.5</b>	<b>4.7</b>	<b>3.2</b>
Aceites	-11.1	14.9	-7.6	-12.0	-4.0
Tabaco	7.9	4.3	2.5	3.3	2.7
Paquetes Turísticos	15.4	7.2	12.3	13.8	8.5
Alim. No Elaborados	2.1	1.2	4.2	7.6	4.4
Energía	-3.8	3.2	13.3	2.1	1.6
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>
BENE-X	1.4	1.3	1.9	3.1	2.9
SERV-T	3.3	3.3	3.5	4.1	3.8
<b>Inflación en el IPC</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>
<i>(*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A6A y A6B del Apéndice.</i>					

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus  
 Fecha de elaboración: 23 de mayo de 2001

*Se ha producido una innovación nula en la inflación tendencial en servicios, manteniéndose en abril de 2001 una tasa anual del 4,1%.*

En cuanto al sector de servicios excluido los denominados como paquetes turísticos (SERV-T) la inflación mensual, 0,32%, se comportó exactamente según lo previsto. La evolución de los precios de los servicios es especialmente preocupante en el sector de correos con una tasa de crecimiento anual del 13,2%, y en el sector de paquetes turísticos con una tasa anual del 19,1%. En este último caso gran parte del crecimiento de los precios está vinculada a la depreciación del euro. De igual modo, transporte, restaurantes, cafeterías, vivienda y medicina presentan tasas anuales superiores al 4%. Esto hace que el diferencial de inflación entre los mercados de bienes elaborados no energéticos y los mercados de servicios sea de 1,2 puntos porcentuales. Este diferencial es también superior al correspondiente europeo (0,6%); los precios de los servicios, índice SERV, han alcanzado en abril una tasa del 4,6% que también contrasta muy desfavorablemente con la correspondiente tasa en la zona euro 2,3%. La inflación tendencial en servicios (SERV-T) anual ha permanecido en el 4,1%. Las expectativas de crecimiento medio son 4,1% en 2001 y 3,8% en 2002.

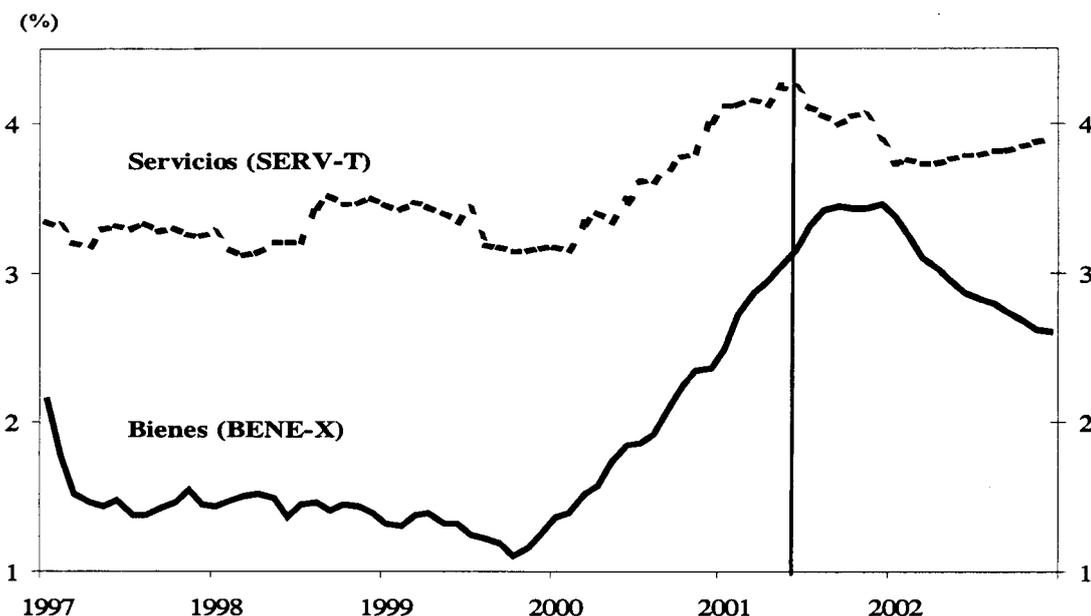
*La tasa anual media de la inflación tendencial se situará en el 3,5% en 2001.*

Con las mencionadas ligeras innovaciones en el mercado de bienes y servicios la inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT registró una tasa anual del 3,5%. Las expectativas son que tal inflación tendencial se sitúe en torno al 3,5% en 2001 y al 3,3% en 2002.



Gráfico 5

### TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LA INFLACIÓN TENDENCIAL EN BIENES (BENE-X) Y EN SERVICIOS (SERV-T)



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha de elaboración: 23 de mayo de 2001

*Dentro de la inflación residual, los precios de los alimentos no elaborados y del turismo han registrado una innovación al alza, y los precios de la energía a la baja.*

En cuanto a los precios sobre los que se calcula la inflación residual, se ha registrado una innovación al alza en los precios de los alimentos no elaborados (ANE) y en turismo y a la baja en energía. Los precios de los alimentos no elaborados registraron innovaciones al alza en todos sus componentes, excepto en los huevos y el pescado. Los precios del tabaco sufrieron una ligera innovación al alza respecto al mes anterior. Los precios de los aceites y de las grasas descendieron ligeramente por debajo de lo previsto. Los precios del turismo aumentaron un 6,4%. Finalmente, los precios de la energía aumentaron un 1,8%.

Con todo ello, la inflación residual se ha situado en abril en una tasa anual del 5,7% y se espera que vaya decreciendo de forma importante a finales de 2001, al igual que en el resto de la UM.

Las expectativas de crecimiento medio de los precios energéticos se revisan al alza para 2001, al 2,1% y a la baja al 1,6% en 2002. La tasa de variación anual media de los precios de los aceites y grasas se espera que desciendan un 12% en 2001 y un 4% en 2002. En cuanto a las expectativas de la tasa media de los precios de los alimentos no elaborados se sitúan en el 7,6% en 2001 y 4,4% en 2002. Por último, los precios de los Paquetes Turísticos alcanzarán valores medios del 13,8% y 8,5% en 2001 y 2002 respectivamente. Por tanto, el crecimiento medio estimado de la inflación residual se sitúa en el 4,7% y 3,2% en 2001 y 2002, respectivamente.

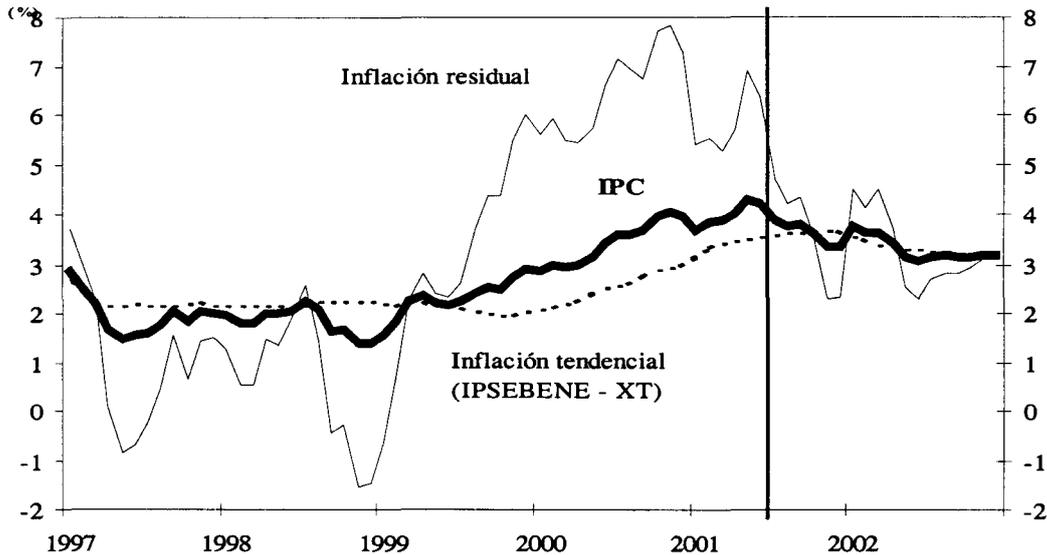
*La predicción de inflación para mayo de 2001 es de un aumento del 0,5%.*

Con todo ello, la predicción de inflación para mayo de 2001 es de un aumento del 0,5%, lo que situará su crecimiento anual en el 4,3%. La inflación tendencial será del 0,3% y la inflación residual registrará un 1,1%. La tasa prevista de inflación media en el IPC global se sitúa en el 3,8% en 2001 y en 3,3% en 2002. La tasa media de la inflación tendencial se situará en 3,5% en 2001 y en el 3,3% en 2002.



Gráfico 6

## TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LA INFLACIÓN GLOBAL, TENDENCIAL Y RESIDUAL



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
 Fecha de elaboración: 23 de mayo de 2001

El descenso previsto para 2001 de la inflación residual no será suficiente para compensar tasas del 3,7% y 3,2% en la inflación tendencial a finales de 2001 y 2002, respectivamente. Este es el factor que hace que resulte muy improbable que en 2001 y 2002 la economía española pueda alcanzar el objetivo de inflación establecido por el Banco Central Europeo de no superar el 2%.

Como se ha comentado anteriormente, una de las características más negativas de la inflación española es la subida de los precios de las manufacturas no energéticas, pues si estos incrementos en los precios no vienen acompañados de incrementos en la calidad de estos bienes se experimentará una apreciable pérdida de competitividad, que se traducirá en menor crecimiento económico. Es importante señalar la complejidad en la obtención de datos de mejoras de calidad.

*El aumento en los precios de las manufacturas puede dar lugar a una apreciable pérdida de competitividad que se traducirá en un menor crecimiento económico.*

En resumen, la preocupante subida experimentada por los bienes elaborados no energéticos, con tasas anuales en torno al 3% y el sostenimiento de las tasas de servicios alrededor del 4%, sitúa las expectativas de inflación tendencial media en 3,5% para 2001 y 3,3% para 2002, superando la tasa anual de la inflación tendencial a la correspondiente tasa anual de la inflación global a finales de 2001 y en el período comprendido entre mayo de 2001 a septiembre de 2002.

A partir de la implantación, por parte del INE, de la nueva metodología del IPC de España, en enero de 2001, nuestros errores de predicción cometidos en la tasa mensual del IPC global han sido prácticamente nulos gracias al procedimiento que hemos empleado en el proceso de adaptación a dicho cambio metodológico.

El cuadro 14 muestra los crecimientos medios anuales para 2000, 2001 y 2002 para los diferentes sectores en UM y España, donde puede observarse los importantes diferenciales existentes en manufacturas y servicios, comentados anteriormente.

Cuadro 14  
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO POR SECTORES EN UM-12 Y ESPAÑA 2000-2001-2002

		2000	2001	2002
AE	UM-12	1.1	2.6	2.1
	ESPAÑA	1.4	4.2	3.3
MAN	UM-12	0.7	1.5	1.5
	ESPAÑA	2.1	2.8	2.7
BENE	UM-12	0.8	1.8	1.7
	ESPAÑA	1.9	3.1	2.9
SERV	UM-12	1.7	2.6	3.0
	ESPAÑA	3.6	4.1	3.8
IPSEBENE	UM-12	1.3	2.2	2.3
	ESPAÑA	2.5	3.5	3.3
ANE	UM-12	1.7	6.4	2.3
	ESPAÑA	4.2	7.6	4.4
ENE	UM-12	13.3	4.0	-0.4
	ESPAÑA	13.3	2.1	1.6
RESIDUAL	UM-12	7.6	5.1	0.8
	ESPAÑA	6.5	4.7	3.2
IPCA	UM-12	2.3	2.7	2.0
	ESPAÑA	3.4	3.8	3.3

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus  
Fecha de elaboración: 25 de mayo de 2001

Los últimos datos de la economía española están siendo peor de lo esperado hace tan solo tres meses. Tanto los resultados del empleo, estimado por la Encuesta de Población Activa (EPA) para el primer trimestre del presente ejercicio como el Índice de Producción Industrial (IPI) de ese mismo periodo, recientemente publicados, han resultado peores que las previsiones realizadas, lo que avala un deterioro de las expectativas de crecimiento para el actual ejercicio e indican que la desaceleración de la economía española, iniciada a mediados del pasado año, se ha intensificado en el primer trimestre del actual ejercicio.

*Las expectativas del consumo privado apuntan hacia un cierto empeoramiento.*

En este contexto, las expectativas del consumo privado apuntan hacia un cierto empeoramiento como resultado de la menor creación de empleo, de la merma de la renta real derivada de la intensificación y persistencia del proceso inflacionista, del rebrote de los precios del petróleo que supone una transferencia de renta de España hacia los países productores de petróleo y de la crisis bursátil. A todo ello, se une también un cierto deterioro de las principales economías europeas, a tenor de los datos más recientes de la economía alemana que parece significativamente afectada por el debilitamiento del comercio mundial, dada su elevado grado de dependencia de sus ventas al exterior y de la economía francesa que en los últimos meses no se veía muy directamente afectada por la ralentización del crecimiento mundial pero que finalmente ha comenzado a verse influenciada por ello.

*Uno de los rasgos más característicos de la actual situación de debilitamiento de la economía española lo constituye el fuerte deterioro de la actividad industrial.*

Uno de los rasgos más característicos de la actual situación de debilitamiento de la economía española lo constituye el fuerte deterioro de la actividad industrial. En el primer trimestre del actual ejercicio el IPI, corregido de los efectos calendario y pascua, registró un retroceso del -0,8% respecto al mismo periodo del año anterior y en marzo su variación interanual fue del -1,6%. Aunque todos sus grandes componentes muestran claramente signos de debilitamiento, es el consumo el que registra un comportamiento más negativo, de hecho en el primer trimestre del actual ejercicio su crecimiento medio respecto a un año antes, filtrado de los efectos mencionados anteriormente, fue del -1,4% y la tasa de variación interanual de marzo anotó un preocupante descenso del -2,3%, que se eleva al -4,9% en datos no corregidos. Por ello, las previsiones medias anuales del IPI se rebajan nuevamente y se fijan en el 1,2% para el actual ejercicio y en el 2,3% para el próximo, frente 2,2% y 3,3%, respectivamente, de la previsión realizada hace tan solo tres meses. La evolución reciente de la cartera de pedidos apoya también este deterioro de las expectativas del sector industrial.





**CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES<sup>(\*)</sup>**

	Tasas anuales			
	2000	Predicciones		Previsiones del Gobierno <sup>(**)</sup>
		2001	2002	2001
Gasto en consumo final hogares	4.0	2.7	3.0	2.7
Gasto en consumo final AA.PP.	2.6	2.8	3.0	2.0
Formación Bruta de Capital Fijo	5.9	3.7	3.6	5.3
Equipo	5.0	1.8	2.8	4.8
Construcción	6.4	4.7	4.0	5.7
Otros productos	6.0	4.3	4.1	-
Variación de Existencias (1)	-0.1	0.0	0.0	0.0
Demanda Interna	4.1	2.8	3.1	3.3
Exportación de Bienes y Servicios	10.8	8.2	8.7	8.1
Importación de Bienes y Servicios	10.4	7.8	8.8	7.9
Saldo Exterior (1)	-0.1	-0.0	-0.2	-0.1
<b>PIB</b>	<b>4.1</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>
PIB, precios corrientes	7.7	5.8	5.9	6.7
<b>Precios y Costes</b>				
IPC, media anual	3.4	3.8	3.3	-
IPC, dic./dic.	4.0	3.4	3.2	-
Remuneración (coste laboral) por asalariado	3.3	3.8	3.5	-
Coste laboral unitario	3.4	3.9	3.3	-
<b>Mercado de Trabajo</b>				
Población Activa (% variación)	2.6	1.9	1.7	-
Empleo				
Datos corregidos del cambio metodológico de la EPA				
Variación media en %	4.2	2.8	2.7	2.1 (3)
Variación media en miles	560.3	405.3	392.0	324.8 (3)
Tasa de paro (% población activa)	14.1	13.1	12.3	12.7
<b>Otros equilibrios básicos</b>				
Sector exterior				
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.m. Pts)	-2235.3	-2561.3	-2599.0	-
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-2.2	-2.4	-2.3	-2.0
AA.PP. (Total)				
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-0.3	-0.1	-0.1	0.0
<b>Otros Indicadores Económicos</b>				
Índice de Producción Industrial	4.0	1.2	2.5	-

- (1) Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales .  
 (2) En términos de contabilidad nacional .  
 (3) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC) estimados en CNTR.

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS  
 Fecha: 25 de mayo de 2001.

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico.  
 (\*\*) Abril de 2001.

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

## II.4 Comunidad de Madrid

Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...

La inflación de la Comunidad de Madrid en Abril ha registrado una tasa mensual del 0,42%, algo por debajo del 0,47% previsto. Esta tasa aunque es alta es inferior a la del conjunto nacional que fue un 0,52%. La tasa anual de inflación se situó en el 4%, al igual que en el conjunto nacional.

Se han producido pequeñas innovaciones sobre algunos componentes de la inflación tendencial, al alza en bienes (BENE) y a la baja en servicios (SER), y fuertes innovaciones a la baja en los Alimentos no Elaborados (ANE) y la Energía (ENER) dentro de la inflación residual.

...a partir de los componentes básicos del IPC

El enfoque por componentes utilizado para el análisis de inflación en la Comunidad de Madrid, nos permite apreciar las diferentes tendencias que dentro del IPC registran sus componentes. En el cuadro 16 se detalla el desglose por componentes del IPC, con las diferentes ponderaciones para la Comunidad de Madrid. Así podemos identificar como la inflación en la CM viene presentando una tendencia en algunos de sus componentes distinta a la que se registra en España.

Cuadro 16			
DESGLOSE IPC MADRID			
2) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (10,48%)	Inflación Tendencial (1 + 2 + 3) IPSEBENE-XT (78,45%)	IPC (100%)
7) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (29,30%)		
8) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,67%)		
9) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (3,83%)	Inflación Residual (4 + 5 + 6) R (21,56%)	
10) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,87%)		
11) IPC Energía	ENE (8,85%)		

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

**La inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en Abril una tasa mensual del 0,3% como preveíamos, quedando su tasa anual en el 3,4% frente al 3,5% que ha registrado en España para el mismo periodo. Un estudio más desagregado sobre la inflación tendencial nos lleva a distinguir entre el mercado de bienes (BENE-X) y el de servicios (SER-T).

Dentro del mercado de bienes (BENE-X) se produjo una innovación al alza. La causa principalmente es la subida un mes más en el precio del pan y los cereales, que registraron subidas inusuales en los dos meses anteriores. La aceleración que han registrado los precios de los alimentos elaborados en los últimos 6 meses, coloca su tasa interanual de Abril en 4% , frente al 0,7% que registrara en el mismo periodo del año anterior. Esta evolución es peor que la del conjunto nacional, cuya tasa interanual está en el 3,7%. Durante el año 2001 los alimentos elaborados en la CM han mostrado un comportamiento convergente con España, lo que significa un deterioro de estos precios que hasta entonces mantenían un crecimiento menor al del conjunto nacional.



Cuadro 17

## VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE IPC EN C.MADRID

Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Abril 2001	Predicción	Intervalos de confianza <sup>(*)</sup>
(1) AE-X (10.48%)	0.36	0.28	± 0.27%
(2) MAN (29.30%)	0.26	0.19	± 0.15%
BENE-X [1 + 2] (39.78%)	0.29	0.22	± 0.13%
(3) SERV-T (38.67%)	0.27	0.40	± 0.71%
<b>IPSEBENE-X-T [1 + 2 + 3] (78.45%)</b>	<b>0.28</b>	<b>0.32</b>	± 0.36%
(4) X + T (3.83%)	1.65	0.97	± 1.63%
(5) ANE (8.87%)	-0.33	-0.11	± 1.19%
(6) ENE (8.85%)	1.59	2.00	± 0.79%
<b>R [4 + 5 + 6] (21.56%)</b>	<b>0.89</b>	<b>0.97</b>	± 0.65%
<b>IPC [1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6] (100%)</b>	<b>0.42</b>	<b>0.47</b>	± 0.31%

(\*) Al 80% de significación

Fuente: INE &amp; INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 11 de Mayo de 2001

*Los precios de las manufacturas en CM presentan una tendencia distinta a la del conjunto nacional a causa de los bienes no duraderos.*

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) crecieron en Abril un 0,3%. En España el crecimiento mensual fue de 0,3% situando su tasa anual en 2,7%, que sigue estando muy por encima del 2% de la CM. La evolución de los precios de las manufacturas para la CM es comparativamente mejor a la de España, manteniendo de forma casi constante un diferencial con España de cinco décimas en su tasa anual, aumentando a seis décimas en el 2001.

En un estudio desglosado de la inflación en los bienes manufacturados, distinguiendo entre bienes duraderos y no duraderos, podemos identificar que el causante del mejor comportamiento en precios son los bienes no duraderos, y dentro de estos el calzado y el vestido.

Los precios de los servicios excluyendo turismo (SER-T) crecieron en Abril un 0,3%, al igual que en España, frente a nuestra predicción de 0,4%. La tasa interanual queda en el 4,2%, por encima del 4,1% registrado en el conjunto nacional, estrechándose el diferencial entre CM y España. Esta evolución desfavorable en la CM se hace especialmente relevante al tratarse de una economía muy terciarizada, y representar los precios de los servicios una parte importante del núcleo inflacionista. Las expectativas para este sector, sitúan su tasa media en 4,3% para el 2001, frente al 3,7% registrado en el 2000. Situación que empeora los precios relativos de los servicios con España en el 2002 con unas tasas anuales medias de 4,3% para Madrid y 3,8% en España.

*Diferencial de precios entre bienes y servicios.*

Resulta de interés un estudio comparado sobre los mercados de bienes y servicios que componen la inflación tendencial. Las crecientes expectativas inflacionarias sobre los servicios unida a la evolución a la baja en el precio de las manufacturas, crean una potencial causa de presión sobre la inflación en bienes en la Comunidad de Madrid. (Véase graf.7)

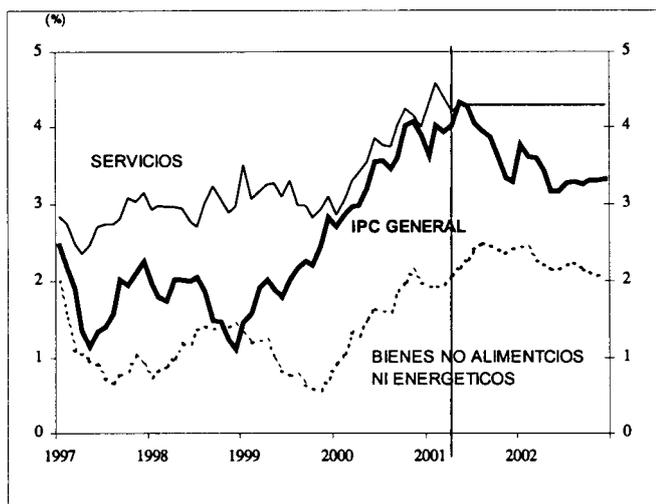
La evolución de la **inflación residual** que agrega alimentos no elaborados y energía, ha venido caracterizado por las innovaciones a la baja que se han producido en ambos componentes.

Los precios de los alimentos no elaborados han registrado un tasa mensual de negativa de 0,3% en contraste con España donde crecieron un 0,2% mensual. La evolución mensual ha sido consecuencia de la caída tras varios meses de subida de los precios de las carnes: la carne de cerdo y ave tuvieron tasas mensuales negativas 2,1% y de 1,5% respectivamente.



Gráfico 7

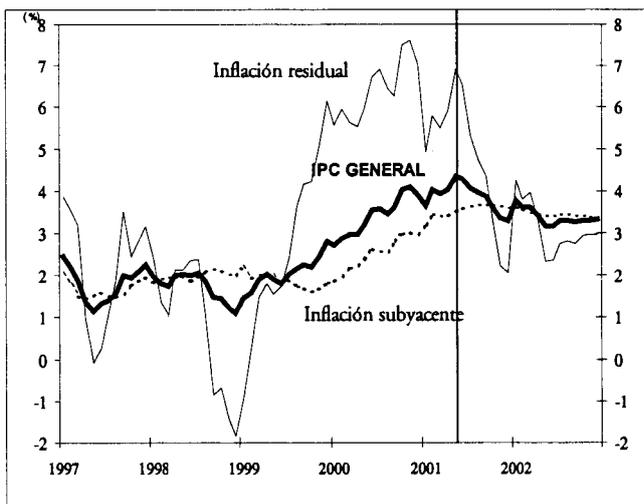
INFLACIÓN SUBYACENTE EN BIENES Y SERVICIOS EN C.DE MADRID



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
 Fecha de elaboración: 23 de Mayo de 2001

Gráfico 8

INFLACIÓN SUBYACENTE Y RESIDUAL EN C.DE MADRID



El componente energético creció un 1,6% mensual frente al 2% previsto. En el conjunto nacional la energía creció a una tasa de 1,8%. Nuestras previsiones para el próximo mes incluyen subidas en el precio de los carburantes mayores a las previstas anteriormente, lo que motiva una revisión de este componente del 1,6% al 2,3% para Mayo.

*La tasa mensual prevista para Madrid en Mayo es de 0,5%.*

A pesar de que el dato para la CM ha sido más favorable de lo esperado, la previsión para el próximo mes aumenta del 0,42% previsto anteriormente al 0,55%. Esta revisión al alza es motivada por la inflación residual donde se estiman subidas en los carburantes.

Con los datos de Abril, las expectativas de inflación, expresadas como la tasa de variación media del índice general, quedan en 3,8% para el 2001 y 3,4% para el 2002. (Las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A8A y A8B en el apéndice).

En el cuadro 18 se pueden observar las tasas medias anuales predichas para los distintos componentes del IPC de la Comunidad de Madrid.



Cuadro 18

## TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN la Comunidad de Madrid

	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>
AE-X	1.0	0.3	1.1	3.9	3.2
MAN	1.2	0.9	1.6	2.2	2.2
BENE-X	1.1	0.7	1.4	2.7	2.5
SER-T	2.9	3.1	3.7	4.3	4.3
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.8</b>	<b>2.6</b>	<b>6.4</b>	<b>4.8</b>	<b>3.1</b>
XT	4.9	7.2	2.5	3.9	4.3
ANE	2.3	0.7	3.8	6.8	3.9
ENE	-3.7	3.1	13.3	2.2	1.6
<b>IPC general</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.4</b>

(\*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A8A y A8B

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus

Fecha de elaboración: 23 de mayo de 2001



### III. ANÁLISIS DEL MERCADO BURSÁTIL ESPAÑOL

#### 4ª ENCUESTA DE CONSENSO ECONÓMICO Y FINANCIERO (Mayo 2001): Resultados

Ficha técnica

100 encuestados

75 respuestas

Periodo: 7 de mayo al 18 de mayo

Finanzas Patrimoniales SGC

El Nuevo Lunes - El Siglo

Instituto Flores de Lemus - Universidad Carlos III

Dirección: Pablo Gaya

Coordinación: Vera Castelló, Edurne Santamaría y Lorena Aznárez.

La cuarta edición de la Encuesta de Consenso Económico y Financiero se ha realizado entre el 7 de mayo y el 18 de mayo con el objetivo de averiguar las perspectivas económicas y financieras de los agentes económicos durante el segundo semestre de 2001.

Dicha encuesta se ha dividido en cuestiones básicas y coyunturales. Las primeras tienden a ser fijas y acumulan valor histórico, mientras que las segundas se corresponden con los temas de más urgente actualidad.

#### RESUMEN EJECUTIVO

Lo primero a destacar son las flojas perspectivas que demuestran tener los encuestados acerca del sector inmobiliario. Los fondos de inversión, por el contrario, han recuperado gran parte del terreno perdido en 2000.

La renta variable sigue dominando en las carteras, pero con un mayor peso si cabe, lo cual demuestra confianza en el futuro económico y un perfil más agresivo del inversor promedio.

Todas las estimaciones sobre índices bursátiles a cierre de año son positivas frente al valor a 18 de mayo. De entre éstos, destacan el NASDAQ con una revalorización estimada del 22% y el IBEX y CAC-40 con una ganancia del 11% a cierre de año.

La estimación del valor del tipo de interés del BCE a cierre de año es del 4% (un 15% de los encuestados considera que dicho tipo descenderá del 4%).

La estimación del tipo de la Reserva Federal a cierre de año es del 3,6% (un 85% lo sitúa por debajo del 4%).

Por sectores económicos, los encuestados desconfían definitivamente y de manera clara de los títulos de tecnología y comunicación. Siguen prefiriendo a los bancos y a las constructoras. Cíclicos, manufacturas y alimentación siguen en el pelotón de cola de las preferencias inversoras.

En cuanto asignación de activos de manera geográfica, Europa pierde lustre a favor de EE.UU. Sin embargo, el "viejo continente" se mantiene como área preferida. Iberoamérica, junto con Asia y Japón siguen subiendo lentamente en las preferencias.

El valor estimado de la cotización del dólar contra el euro a cierre de año es 0,97. Un 40% de encuestados considera que la política de tipos de interés del BCE es mala o muy mala.

La percepción general acerca de la situación económica en Europa es cada vez menos positiva, pese a que un 68% de los encuestados la consideran estable. En el caso estadounidense, un 20% descarta en absoluto una recesión y, en términos generales, mejora la percepción económica de ese país.

Las empresas "punto com" siguen sin ser deseadas en un 65% de los casos. Se espera que la crisis bursátil provocada en gran parte por la caída de los valores tecnológicos tarde en remontarse 15 meses. Sin embargo, un 55% de los encuestados admite tener una cuenta abierta en una institución financiera a través de Internet.



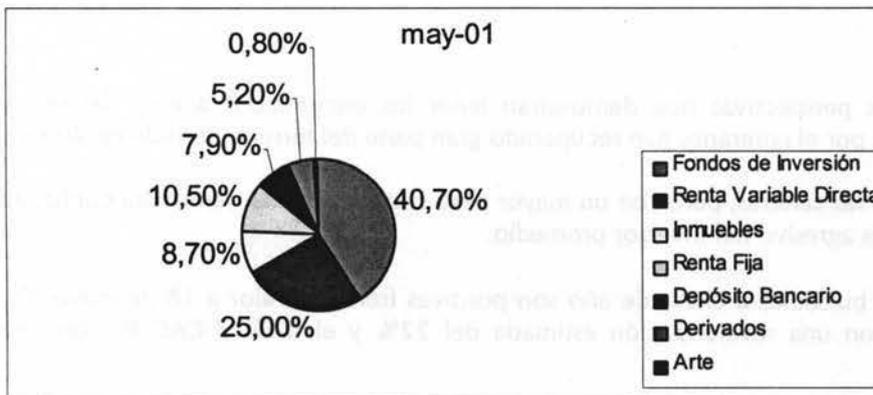
Por último, se admite que la situación política en España puede influir en la economía y el Gobierno recibe en esta ocasión una nota del 5,8 con un 20% de suspensos.

## BÁSICAS

- Según su criterio, Ud. comprondría su cartera de valores con la siguiente asignación de activos (fondos de inversión, renta variable directa, renta fija, derivados, depósitos bancarios, inmuebles y arte):

Producto/Asignación media	Mayo 2001	Nov. 2000
Fondos de Inversión	40.7%	31.4%
Renta Variable Directa	25.0%	26.1%
Inmuebles	8.7%	17.0%
Renta Fija	10.5%	10.4%
Depósito Bancario	7.9%	7.9%
Derivados	5.2%	3.6%
Arte	0.8%	3.6%

\*El resultado no tiene que sumar 100%



Frente a la encuesta anterior existen varios datos que hay que resaltar. El primero quizás sea la notable caída de la preferencia por invertir en bienes inmuebles, pasando su asignación dentro de una cartera modelo del 17% al 8,7%. Posiblemente se esté percibiendo por parte de los inversores una futura desaceleración de precios en este mercado. Por el contrario,

la ponderación en fondos de inversión se ha visto incrementada después de la caída experimentada en la encuesta de febrero donde se recogía el desencanto de la evolución de 2000. Los depósitos bancarios, que aumentaron mucho en febrero, se han quedado estancados en el 7,9%. La inversión en renta variable directa apenas varía, alcanzando una ponderación media del 25%.

Por último las inversiones marginales no varían su ponderación en gran manera, aunque el uso de derivados en la gestión de las carteras parece estar aumentando (5,2% frente a 3,6%). La inversión en arte sigue siendo una opción muy poco considerada para la gran mayoría de los encuestados.

- En la actualidad, ¿cómo distribuiría Ud. el riesgo inversor de una cartera de valores con los siguientes activos (renta variable, renta fija, depósitos)?

Los valores medios y más seleccionados son los siguientes:

Inversión	Mayo 2001	Febrero 2001
Renta Variable	54.7%	51.6%
Renta Fija	28.5%	34.0%
Depósitos	16.7%	14.4 %

La ponderación de la renta variable en una cartera modelo ha vuelto a los niveles de la encuesta realizada en noviembre de 2000 donde también se alcanzaba el 54% del total de la cartera. La renta fija disminuye su proporción hasta el 28%, un nivel inferior al registrado incluso en noviembre de 2000.

Los inversores parecen sentir con más confianza la evolución futura de la renta variable según demuestran estas cifras. Los depósitos bancarios aumentan al 16% su ponderación.

3. Situación a 31-12-2001 de los siguientes activos e índices bursátiles:

Índice o activo	Valor Estimado a 31-12-2001	Valor a 18-5 2001	Variación
TIR Bono 10 años	4.83%	5.37%	-10.1%
IBEX-35	10.820	9.728	11.2%
Dow Jones	11.334	11.301	0.3%
NASDAQ	2.695	2.198	22.6%
CAC-40	6.279	5.638	11.4%
FTSE-100	6.149	5.915	4.0%
DAX Xetra	6.775	6.186	9.5%

Todas las estimaciones de cierre de ejercicio desde la fecha actual son positivas como se puede observar en el cuadro adjunto.

En la anterior encuesta, el IBEX era el índice europeo con mejor comportamiento estimado y está cumpliendo con las expectativas en lo que va de ejercicio. Se estimó en el anterior informe una revalorización a mediados de 2001 para el IBEX del 16%, sólo superada por la del NASDAQ (22%).

En las estimaciones del actual informe para cierre de año, se sigue destacando el comportamiento del NASDAQ junto con el del IBEX y el CAC-40 con revalorizaciones positivas del 22% y 11% respectivamente desde el 18 de mayo. Del índice del que menos se espera es el Dow Jones, algo contradictorio con la evolución estimada del NASDAQ.

Con respecto al IBEX, el valor máximo y mínimo es de 12.000 y 10.000 respectivamente a cierre de ejercicio. La moda es de 11.000.

4. ¿Cuál será el tipo de interés del Banco Central Europeo a 31-12-01?

Tipos BCE a cierre 2001	4,05% (valor medio de las respuestas)
Tipos a 31-12-2001	Porcentaje
3.50%	5%
3.75%	10%
4.00%	55%
4.25%	20%
4.50%	10%

En la anterior encuesta de febrero de 2001, los encuestados consideraban en un 56% de los casos que el BCE bajaría una vez los tipos en 2001 y en un 36%, que lo haría en dos veces. En un 36% de los casos, se consideraba que el tipo a cierre de año sería del 4,5% y en un 40% de los casos, que alcanzaría el 4,25%. A mayo de 2001, el BCE ya ha procedido a reducir una vez en 25 puntos básicos su tipo de interés hasta el 4,5%.

En la encuesta actual, un 55% de los casos considera que el tipo de referencia del BCE a cierre de año será del 4%, 50 puntos básicos por debajo del nivel actual. Un 15% de los casos sitúa a los tipos europeos por debajo del 4% a cierre de 2001.

5. ¿Cuál será el tipo de interés de la Reserva Federal a 31-12-01?

<b>Tipos R.Federal a cierre 2001</b>	<b>3,63% (Valor medio de las respuestas)</b>
Tipos a 31-12-2001	<b>Porcentaje</b>
3.00%	5%
3.25%	10%
3.50%	30%
3.75%	40%
4.00%	10%
4.25%	5%

La Reserva Federal ha procedido con una política agresiva de reducción de tipos de interés para activar la parada economía norteamericana y ha reducido su tipo de referencia en 2 puntos porcentuales en lo que va de ejercicio actual.

En la anterior encuesta, un 40% y un 32% de los casos respectivamente situaban los tipos de la Reserva Federal en el 5,50% y en el 5,25% a cierre de 2001. El caso más bajo contemplado era cerrar el ejercicio con un tipo del 4,75% (8% de las observaciones).

Las expectativas en la actual encuesta sitúan a los tipos en un porcentaje del 80% por debajo del 4% a cierre de 2001. Un 10% incluso los sitúa en el 3,25% a cierre del actual ejercicio y en el 3% (5% de los casos).

6. ¿Cuáles son los sectores de inversión en los que se apuesta durante el segundo semestre de 2001 (1 el sector más preferido y 8, el menor preferido)?

Sector	<b>Elección Promedio May-2001</b>	<b>Elección Promedio Feb-2001</b>
Eléctrico y energía	2.55	2.84
Bancos	2.30	1.96
Construcción	2.60	3.66
TMT (teleco, medios, nuevas tecn.)	4.25	1.96
Autopistas	4.40	3.68
Alimentación	6.25	4.48
Cíclicos	6.65	4.08
Manufacturas	7.00	4.48

Finalmente parece que los inversores han rebajado sus preferencias, y de manera drástica, por los valores TMT que han pasado de tener una valoración de 1,96 en febrero de 2001 a otra de 4,25 en mayo de 2001. Es, como se puede observar, una rebaja importante.

Los bancos siguen siendo el sector preferido y los menos deseados siguen siendo alimentación, cíclicos y manufacturas, pero con una peor consideración, quizás como consecuencia de fenómenos como los de las "vacas locas" y la desaceleración económica global. El sector energético y la construcción siguen al sector bancario como activos preferidos.

7. ¿Cuáles son los valores más recomendables de la bolsa española para el segundo semestre de 2001?

- Telefónica
- Unión Fenosa
- Repsol
- Endesa
- BSCH

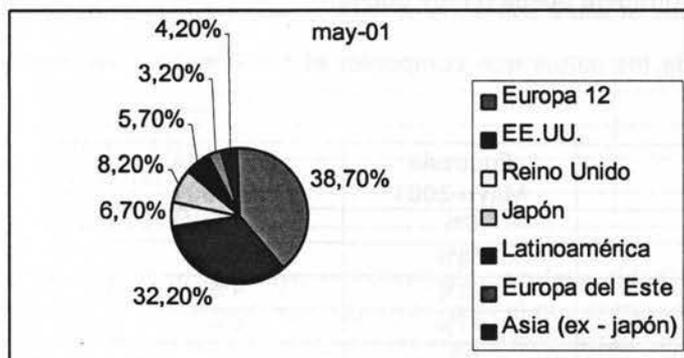


8. En cuanto a la asignación de activos, ¿cómo distribuiría su cartera ideal por áreas geográficas?

Áreas	Mayo-2001	Feb-2001
Europa 12	38.7%	54.8%
EE.UU.	32.2%	23.1%
Reino Unido	6.7%	7.0%
Japón	8.2%	5.1%
Latinoamérica	5.7%	4.9%
Europa del Este	3.2%	3.4%
Asia (ex - japon)	4.2%	1.7%

\*El resultado no tiene que sumar 100%

Posiblemente influenciados por los últimos datos positivos provenientes de EE.UU., sobre todo en lo referente a



la evolución de los precios en este país, los encuestados aumentan sus preferencias por EE.UU. frente a los datos de la anterior encuesta.

Como reverso, la clara elección que en la anterior encuesta suponía Europa como destino de las inversiones ha experimentado un vuelco en la actual encuesta ya que un 38% de la inversión de una cartera modelo sería invertida en Europa frente a un 54% de hace apenas tres meses. Pese a todo, Europa se mantiene como área preferida por los encuestados.

Japón parece ganar algo de terreno en la asignación de activos y Latinoamérica sigue ascendiendo encuesta tras encuesta. Asia, de igual modo que Japón, aumenta su ponderación en la actual encuesta.

9. Díganos cuál espera será la cotización del \$/euro a finales de 2001:

	Mayo-2001
Valor medio	0.97
Valor máximo	1.10
Valor mínimo	0.85
Moda	0.95

La previsión para 31-12-01 fue de 0,98\$/euro en la encuesta realizada en febrero. En la encuesta actual el valor previsto se sitúa en 0,97\$/euro. Desde la cotización a día 18 de mayo, dicha estimación supone una revalorización del 11,5% a favor del euro.

10. La calificación de la actuación en materia económica del partido en el poder es, según su criterio, de:

Valoración de 0 a 10.

	Encuesta Mayo-2001	Encuesta Feb-2001
Valor medio	5.8	5.9
Valor máximo	8	8
Valor mínimo	4	2
Moda	6	7
% Suspensos	20%	16%

La nota al Gobierno ha ido descendiendo desde la segunda encuesta de noviembre de 2000. Como se puede observar en el cuadro adjunto, la nota media alcanza el 5,8, frente al 5,9 de hace tres meses. El porcentaje de suspensos también ha aumentado al 20%.

## COYUNTURALES

11. ¿Qué opinión le merece la política de tipos de interés del BCE?

Muy buena	0%
Buena	0%
Normal	60%
Mala	30%
Muy mala	10%

Uno de los debates económicos actuales se centra en la credibilidad de las políticas del Banco Central Europeo. Según los datos recopilados, la política seguida por el BCE en relación con los tipos de interés no parece despertar entusiasmo, aunque un 60% de los encuestados la considera normal. Sin embargo, el 40% restante la calibra de mala o muy mala. Ningún encuestado la considera buena o muy buena.

12. ¿Cuál es su percepción del ciclo económico de los países que componen el Euro en los próximos seis meses?

	Encuesta Mayo-2001	Encuesta Feb-2001
Crecimiento alto	0%	4%
Crecimiento estable	68%	92%
Próximo a crecimiento cero	21%	4%
Recesión	11%	0%
Depresión	0%	-

Se aprecia claramente la percepción general de desaceleración económica puesto que un 4% de los encuestados consideraba la posibilidad de crecimiento económico alto para los países "euro" en febrero y en la actualidad dicho grupo no recibe ninguna observación.

Por el contrario, no parece atisbarse una depresión en ciernes y los encuestados que pronostican una recesión en los próximos meses sólo agrupan el 11% de los casos. "Crecimiento estable" con un 68% de los casos agrupa la mayoría de las respuestas.

13. Invertiría ahora en una empresa punto.com

	Encuesta Mayo-2001	Encuesta Feb-2001
Si	35%	32%
No	65%	68%

No existe gran diferencia entre la encuesta de febrero y mayo respecto a esta pregunta. Aproximadamente uno de cada tres encuestados sí invertiría en una empresa punto.com.

14. Cuando cree Ud. que se tardará en recuperar lo perdido en bolsa durante 2000.

El periodo de recuperación de la crisis bursátil provocada por el hundimiento de las empresas "punto.com" parece haberse ampliado en la presente encuesta frente a la anterior. Así, por ejemplo, en febrero, el 68% de los encuestados consideraban que la recuperación como máximo tardaría un año en completarse. En mayo, el valor medio de recuperación se sitúa en 15 meses desde esta fecha. Como máximo, el periodo alcanza los 24 meses.



	<b>Encuesta Feb-2001</b>
Tres meses	4%
Seis meses	32%
Un año	32%
Dos años	2%
Otro periodo...	16%

(en meses)	<b>Encuesta Mayo-2001</b>
Valor medio	15.5
Valor máximo	24
Valor mínimo	8
Moda	12

15. Según su percepción, EE.UU. se encamina a una recesión:

	<b>Encuesta Mayo-2001</b>	<b>Encuesta Feb-2001</b>
Con toda seguridad	0%	0%
Probablemente	15%	19%
No es probable	65%	80%
En absoluto	20%	1%

Ni en febrero ni en mayo se contempla con "seguridad" la posibilidad de recesión en EE.UU.. En la actual encuesta, el porcentaje más significativo es el que corresponde a la respuesta "en absoluto" con un 20%, ya que hace tres meses sólo congregaba un 1% de respuestas. Según los datos, la percepción de cuál es la situación de la economía americana ha mejorado en los últimos meses.

16. ¿Tiene Ud. algún tipo de cuenta en un banco o entidad financiera por Internet?

SI	55%
NO	45%
NS/NC	0%

En esta nueva pregunta se observa que el número de usuarios de Internet en relación con los servicios financieros es importante y supera el 50% de la muestra, lo cual supone un dato significativo. Sin embargo, no se deben extrapolar conclusiones concluyentes sobre este dato.

17. ¿Qué ventajas le reporta utilizar una entidad de servicios financieros por Internet?

Menos comisiones  
Comodidad  
Rapidez en el servicio

18. ¿ La situación política en España puede, bajo su punto de vista, influir en la evolución económica del país?

Elegir sólo una opción

Si	60%
No	40%
NS/NC	0%

Es indudable que las recientes elecciones al Palamento Vasco han sembrado un cierto poso de inquietud sobre un eventual proceso de autodeterminación que puede verse reflejado en la victoria del SI con un 60% de los casos. Sin este condicionante, no parecería probable una situación semejante.





## CUADROS Y GRÁFICOS

---

### CUADROS:

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

### GRÁFICOS:

- A1A: Tasas mensuales del IPCA en la UM.
- A1B: Tasas mensuales del IPC en USA.
- A1C: Tasas mensuales del IPC en España.
- A1D: Predicciones anuales para la inflación en España.



**Metodología:** Análisis por COMPONENTES para la inflación en España

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS	AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS
<p><b>IPSEBENE</b> 82.20% 1 + 2 + 3 + 4 + 5</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION SUBYACENTE</b> SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p><b>(1) AE-X</b> 12.64% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p> <p><b>(2) MAN</b> 32.37% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p> <p><b>(3) SERV-T</b> 33.02% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p> <p><b>(4) X</b> 3.15% IPC de aceites, grasas y tabaco</p> <p><b>(5) T</b> 1.02% IPC de los paquetes turísticos</p> <p><b>(6) ANE</b> 8.93% IPC de alimentos no elaborados</p> <p><b>(7) ENE</b> 8.87% IPC de bienes energéticos</p>	<p><b>BENE-X</b> 45.01% 1 + 2</p> <p><b>IPSEBENE-X-T</b> 78.03% 1 + 2 + 3</p> <p>↓</p> <p><b>R</b> 21.27% 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION RESIDUAL</b> SE CALCULA SOBRE R</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION TENDENCIAL</b> SE CALCULA SOBRE IPSEBENE-X-T</p> <p>↓</p> <p><b>IPC</b> 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION CALCULADO</b> SOBRE IPC</p>
<p>IPC = 0.1264 AE-X + 0.3237 MAN + 0.3302 SERV-T + 0.0315 X + 0.0102 T + 0.0893 ANE + 0.0887 ENE</p>		<p>(ponderaciones 99)</p>

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

**Metodología:** Análisis por SECTORES para la Inflación en LA UM  
**Methodology:** Analysis of MU inflation by SECTORS

<b>AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS</b> <i>BASIC COMPONENTS AGGREGATES</i>	<b>COMPONENTES BASICOS</b> <i>BASIC COMPONENTS</i>
<p><b>IPSEBENE</b> 82.538% 1 + 2 + 3</p> <p><b>BENE</b> 44.411% 1 + 2</p> <p><b>INFLACION RESIDUAL / RESIDUAL INFLATION</b> 17.462% 4 + 5</p> <p>INFLACION SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)  <i>CORE INFLATION (IT IS CALCULATED ON THE IPSEBENE INDEX)</i></p>	<p>(1) AE 12.309% IPCA de alimentos elaborados / <i>HICP Processed Food</i></p> <p>(2) MAN 32.102% IPCA de manufacturas / <i>HICP Non Energy Industrial Goods</i></p> <p>(3) SERV 38.127% IPCA Servicios / <i>HICP Services</i></p> <p>(4) ANE 7.981% IPCA de alimentos no elaborados / <i>HICP Non processed Food</i></p> <p>(5) ENE 9.481% IPCA de bienes energéticos / <i>HICP Energy</i></p>
<p>IPCA = 0.12309 AE + 0.32102 MAN + 0.38127 SERV + 0.07981 ANE + 0.09481 ENE</p>	

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

Cuadro A2 <span style="float: right;">Table A2</span>						
ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE ABRIL DE 2001 EN LA ZONA EURO Y EN LA UNIÓN EUROPEA						
FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR APRIL 2001 IN THE EUROZONE AND IN THE EUROPEAN UNION						
	Pesos 2001 UM <i>Weights 2001 MU</i>	Pesos 2001 UE <i>Weights 2001 EU</i>	Crecimiento Mensual Observado <i>Observed Monthly Rate</i>	Predicción <i>Forecast</i>	Crecimiento Anual Observado <i>Observed Annual Rate</i>	Intervalos de Confianza al 80% <i>Confidence Intervals at 80%</i>
<b>España / Spain</b>	104.44		0.44	0.47	4.04	±0.15
<b>Alemania / Germany</b>	309.08		0.28	0.37	2.88	±0.29
<b>Austria</b>	32.70		0.38	-0.08	2.50	±0.37
<b>Bélgica / Belgium</b>	33.50		0.93	-0.38	2.93	±0.32
<b>Finlandia / Finland</b>	15.90		0.46	0.16	2.82	±0.37
<b>Francia / France</b>	205.46		0.57	0.12	2.02	±0.20
<b>Grecia / Greece</b>	24.28		1.09	0.53	3.70	±0.78
<b>Holanda / Netherlands</b>	52.52		0.71	0.35	5.28	±0.33
<b>Irlanda / Ireland</b>	11.72		0.79	0.66	4.25	±0.30
<b>Italia / Italy</b>	187.00		0.36	0.39	2.97	±0.23
<b>Luxemburgo / Luxembourg</b>	2.46		0.37	0.20	2.72	±0.32
<b>Portugal</b>	20.94		0.62	0.94	4.61	±0.66
<b>UM11/12 * / MU11/12* <sup>(1)</sup></b>	1000	790.56	0.46	0.31	2.93	±0.12
<b>UM12/12 ** / MU12/12**</b>	1000	790.56	0.46	-	3.02	±0.12
<b>Dinamarca / Denmark</b>		14.05	0.54	0.23	2.59	±0.27
<b>Reino Unido / United</b>		176.77	0.57	0.36	1.14	±0.33
<b>Suecia / Sweden</b>		18.62	1.03	0.03	2.97	±0.50
<b>UE-15 / EU-15</b>		1000	0.55	0.31	2.64	±0.11
* NOTA: Incluye 11 países hasta el 31 de diciembre de 2000/ 12 países a partir del 1 de enero de 2001 /						
* NOTE: 11 countries till 2000-12-31/ 12 countries since 2001/01/01						
** NOTA: Incluye 12 países /						
** NOTE: Includes 12 countries						
(1) NOTA: error de agregación 0% /						
(1) NOTE: aggregation error 0%						

Fuente: / Source: EUROSTAT &amp; IFL

Fecha: 16 de mayo de 2001. / Date: May 16, 2001

Cuadro A3

Table A3

**ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN DE ABRIL 2001 POR SECTORES EN LA UM**  
**FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR APRIL 2001 BY SECTORS IN THE MU**

	Pesos 2001	Crecimiento mensual observado	Predicción	Crecimiento anual observado	Intervalo de confianza al 80%
	<i>Weights 2001</i>	<i>Observed Monthly Growth</i>	<i>Forecast</i>	<i>Annual Growth Observed</i>	<i>Confidence interval at 80%</i>
IPCA Alimentos elaborados / HICP Processed Food	123.09	0.37	0.17	2.58	± 0.14
IPCA Manufacturas / HICP Non Energy Industrial Goods	321.02	0.19	0.16	1.46	± 0.10
IPCA Bienes elaborados no energéticos / HICP Non Energy Processed Goods	444.11	0.24	0.16	1.77	± 0.09
IPCA Servicios / HICP Services	381.27	0.37	0.10	2.33	± 0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE / CORE INFLATION <sup>(1)</sup>	825.38	0.28	0.13	2.00	± 0.08
IPCA Alimentos no elaborados / HICP Unprocessed Food	79.81	1.71	1.06	7.33	± 0.46
IPCA Energía / HICP Energy <sup>(2)</sup>	94.81	1.01	-0.10	7.87	± 0.60
INFLACIÓN RESIDUAL / RESIDUAL INFLATION <sup>(3)</sup>	174.62	1.30	0.41	7.55	± 0.39
INFLACIÓN GLOBAL / GLOBAL INFLATION <sup>(4)</sup>	1000	0.46	0.18	2.93	± 0.09

(1) error de agregación de -0,02% / aggregation error -0.02%

(2) error de agregación de -0,04% / aggregation error -0.04%

(3) error de agregación de -0,02% / aggregation error -0.02%

(4) error de agregación de -0,03% / aggregation error -0.03%

Fuente / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 16 de mayo de 2001 / Date: May 16, 2001

Cuadro A44 Indicador retrasado	CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UM <sup>(1)</sup>															Lagged indicator		
	Pond. / Weight		Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasa Media / Average Rate (2)		
	UM12 00/02	UE15 02/05														00/99	01/00	02/01
IPCA España <i>Spain HICP</i>	10.44%		2000	2.9	3.0	3.0	3.0	3.2	3.5	3.7	3.6	3.7	4.0	4.1	4.0	3.5	3.9	3.2
			2001	3.8	4.0	4.0	4.0	4.3	4.3	3.9	3.9	3.8	3.7	3.4	3.5			
			2002	3.7	3.6	3.5	3.4	3.1	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1			
IPCA Alemania <i>Germany HICP</i>	30.91%		2000	1.9	2.1	2.1	1.6	1.5	2.0	2.0	1.8	2.6	2.4	2.6	2.3	2.1	2.4	1.7
			2001	2.2	2.5	2.5	2.9	3.7	2.5	2.4	2.5	1.9	2.1	2.0	2.1			
			2002	2.1	1.9	1.8	1.7	0.9	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7			
IPCA Austria <i>Austria HICP</i>	3.27%		2000	1.4	2.0	2.0	1.8	1.6	2.4	2.0	1.9	2.3	2.2	2.3	1.8	2.0	2.2	2.2
			2001	2.2	1.8	1.9	2.5	2.5	2.3	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3			
			2002	2.2	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1			
IPCA Bélgica <i>Belgium HICP</i>	3.35%		2000	0.3	2.1	2.5	2.3	2.4	3.0	1.7	3.5	3.9	3.7	3.7	3.0	2.7	3.1	3.3
			2001	2.7	2.5	2.2	2.9	3.4	3.5	4.2	3.4	3.0	2.9	3.1	3.3			
			2002	4.3	3.8	3.8	3.4	3.2	3.0	3.0	2.9	2.9	3.1	3.0	3.0			
IPCA Finlandia <i>Finland HICP</i>	1.59%		2000	2.3	2.7	3.2	2.5	2.7	3.1	2.9	2.9	3.4	3.4	3.3	2.9	3.0	2.7	2.3
			2001	2.9	2.7	2.5	2.8	2.6	2.5	2.9	2.9	2.4	2.4	2.6	2.8			
			2002	2.9	2.6	2.4	2.2	2.2	2.1	2.2	2.3	2.0	2.1	2.1	2.2			
IPCA Francia <i>France HICP</i>	20.55%		2000	1.7	1.5	1.7	1.4	1.6	1.9	2.0	2.0	2.3	2.1	2.2	1.7	1.8	1.7	1.7
			2001	1.4	1.4	1.4	2.0	2.6	1.9	2.0	1.9	1.4	1.6	1.5	1.6			
			2002	2.1	2.0	2.0	1.8	1.1	1.6	1.7	1.7	1.6	1.7	1.7	1.6			
IPCA Holanda <i>Netherlands HICP</i>	5.25%		2000	1.6	1.5	1.6	1.7	2.0	2.5	2.8	2.5	2.9	3.2	2.9	2.9	2.3	4.9	4.3
			2001	4.5	4.9	4.9	5.3	5.2	5.0	4.9	5.0	4.9	4.8	4.9	4.9			
			2002	4.5	4.4	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3			
IPCA Irlanda <i>Ireland HICP</i>	1.17%		2000	4.4	4.6	5.0	5.0	5.1	5.4	5.9	5.7	5.5	6.0	6.0	4.6	5.3	4.0	4.2
			2001	3.9	3.9	4.1	4.3	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	3.9	3.9	4.1			
			2002	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2			
IPCA Italia <i>Italy HICP</i>	18.70%		2000	2.2	2.4	2.6	2.4	2.5	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7	2.9	2.8	2.6	2.6	2.1
			2001	2.7	2.7	2.6	3.0	2.8	2.7	2.7	2.8	2.6	2.5	2.3	2.4			
			2002	2.4	2.3	2.2	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			
IPCA Luxemburgo <i>Luxembourg HICP</i>	0.25%		2000	3.5	2.6	3.0	3.2	2.9	4.4	4.7	3.7	4.2	4.3	4.5	4.3	3.8	2.5	2.3
			2001	2.9	2.9	3.0	2.7	2.9	2.1	2.9	2.6	2.2	2.1	2.1	2.0			
			2002	3.5	2.8	2.5	2.3	2.4	1.9	2.3	2.2	2.0	1.9	1.9	1.9			
IPCA Portugal <i>Portugal HICP</i>	2.09%		2000	1.9	1.6	1.4	1.9	2.4	2.8	3.3	3.6	3.6	3.7	3.6	3.8	2.8	4.2	3.3
			2001	4.4	4.9	5.1	4.6	4.4	4.2	3.9	3.8	3.9	3.8	3.7	3.7			
			2002	3.4	3.3	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3			
IPCA Grecia <i>Greece HICP</i>	2.43%		2000	2.4	2.6	2.8	2.1	2.6	2.2	2.6	2.9	3.0	3.8	4.0	3.7	2.9	3.7	3.5
			2001	3.2	3.5	3.2	3.7	3.8	3.9	4.0	4.0	3.8	3.7	3.6	3.6			
			2002	3.8	3.8	3.6	3.4	3.4	3.5	3.6	3.6	3.4	3.3	3.3	3.2			
UM IPCA <i>HICP MU</i>	100.00%	79.06%	2000	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.3	2.6	2.3
			2001	2.4	2.6	2.6	2.9	3.4	2.7	2.7	2.7	2.4	2.5	2.3	2.4			
			2002	2.7	2.5	2.4	2.3	1.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2			

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

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

\* T1.12 growth rate largely fundamental changes in prices 6 months with respect to monthly growth rates. It is necessary to evaluate forecasts in order to analyse current situation.

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

Fecha de elaboración: 25 de mayo de 2001

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

SOURCE:

DATE: Mayo 25, 2001

Cuadro A4C																		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UM <sup>(1)</sup>																		
HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH FOR MU COUNTRIES <sup>(1)</sup>																		
	Pond./ Weight		Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasa Anual / Annual Rate (2)		
	UM MU	UE15 EU15														D00/D99	D01/D00	D02/D01
IPCA España <i>Spain HICP</i>	10.44%		2000	0.4	0.2	0.5	0.4	0.2	0.3	0.6	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	4.0		
			2001	0.2	0.4	0.4	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>		3.5	
			2002	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>			3.1
IPCA Alemania <i>Germany HICP</i>	30.91%		2000	0.4	0.4	0.2	-0.1	-0.1	0.7	0.5	-0.2	0.5	-0.3	0.3	0.1	2.3		
			2001	0.3	0.7	0.2	0.3	<b>0.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>		2.1	
			2002	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			1.7
IPCA Austria <i>Austria HICP</i>	3.27%		2000	-0.4	0.8	0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.3	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	1.8		
			2001	0.0	0.4	0.2	0.4	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>		2.3	
			2002	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>			2.1
IPCA Bélgica <i>Belgium HICP</i>	3.35%		2000	-1.3	2.0	0.5	0.2	0.3	0.4	-1.0	1.5	0.7	-0.2	0.2	-0.3	3.0		
			2001	-1.6	1.8	0.2	0.9	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>		3.3	
			2002	<b>-0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			3.0
IPCA Finlandia <i>Finland HICP</i>	1.59%		2000	-0.1	0.8	0.7	0.2	0.5	0.4	-0.5	0.1	1.0	0.1	-0.1	-0.2	2.9		
			2001	-0.1	0.6	0.5	0.5	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>		2.8	
			2002	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			2.2
IPCA Francia <i>France HICP</i>	20.55%		2000	-0.1	0.2	0.5	0.0	0.2	0.3	-0.2	0.2	0.6	-0.1	0.2	0.0	1.7		
			2001	-0.5	0.3	0.5	0.6	<b>0.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		1.6	
			2002	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			1.6
IPCA Holanda <i>Netherlands HICP</i>	5.25%		2000	-0.3	0.6	1.1	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.4	0.9	0.4	-0.1	-0.5	2.9		
			2001	1.3	0.9	1.2	0.7	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>		4.9	
			2002	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>			4.3
IPCA Irlanda <i>Ireland HICP</i>	1.17%		2000	-0.3	0.8	0.6	0.6	0.7	0.5	0.0	0.5	0.3	0.5	0.2	-0.1	4.6		
			2001	-1.0	0.9	0.8	0.8	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>		4.1	
			2002	<b>-0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>			4.2
IPCA Italia <i>Italy HICP</i>	18.70%		2000	0.2	0.4	0.4	0.0	0.4	0.3	0.2	0.0	0.3	0.3	0.4	0.1	2.8		
			2001	0.1	0.4	0.3	0.4	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>		2.4	
			2002	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			2.0
IPCA Luxemburgo <i>Luxembourg HICP</i>	0.25%		2000	-0.6	1.1	0.5	0.7	0.0	1.4	-1.0	0.7	0.7	0.4	0.3	0.2	4.3		
			2001	-1.9	1.1	0.6	0.4	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>		2.0	
			2002	<b>-0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			1.9
IPCA Portugal <i>Portugal HICP</i>	2.09%		2000	-0.2	-0.3	0.2	1.1	0.6	0.5	0.5	0.1	-0.1	0.3	0.6	0.4	3.8		
			2001	0.4	0.2	0.4	0.6	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>		3.7	
			2002	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>			3.3
IPCA Grecia <i>Greece HICP</i>	2.43%		2000	-1.3	-0.4	2.6	0.6	0.3	-0.6	-1.7	0.2	2.1	1.1	0.4	0.5	3.7		
			2001	-1.8	-0.2	2.3	1.1	<b>0.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>		3.6	
			2002	<b>-1.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>			3.2
UM IPCA <i>HICP MU</i>	100.00%	79.06%	2000	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	2.6		
			2001	-0.1	0.6	0.4	0.5	<b>0.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		2.4	
			2002	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

(1) Figures in bold type are forecasted values.

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

(2) December over December rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT &amp; INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 25 de mayo de 2001

Date: May 25, 2001

Cuadro A4B	CRECIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UE <sup>(1)</sup>														Tasa Media / Average Rates <sup>(2)</sup>				
	Fond. / <i>Weight</i>		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	00/99	01/00	02/01	
	UM	MU / UE15 EU15	Rate																
UM IPCA <i>HICP MU</i>	100.00%	79.06%	2000	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.3	2.6	2.3	
			2001	2.4	2.6	2.6	2.9	3.4	2.7	2.7	2.7	2.7	2.4	2.5	2.3				2.4
			2002	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>				<b>2.2</b>						
IPCA Dinamarca <i>Denmark HICP</i>	1.40%		2000	2.8	2.8	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8	2.2	2.7	2.8	2.7	2.3	2.7	2.6	2.5	
			2001	2.3	2.3	2.2	2.6	2.7	2.6	2.8	3.1	2.7	2.7	2.7	2.9				
			2002	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>				
IPCA Reino Unido <i>UK HICP</i>	17.68%		2000	0.8	1.0	0.7	0.6	0.5	0.8	1.0	0.6	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	1.3	1.5	
			2001	0.9	0.8	1.0	1.1	1.5	1.4	1.4	1.4	1.6	1.4	1.5	1.4				1.5
			2002	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>				<b>1.0</b>							
IPCA Suecia <i>Sweden HICP</i>	1.86%		2000	1.0	1.4	1.4	1.0	1.3	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3	1.8	1.3	1.3	2.5	2.2	
			2001	1.6	1.5	1.7	3.0	2.8	2.8	3.0	3.0	2.7	2.7	2.6	2.8				
			2002	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>				
IPCA UE-15 <i>EU-15 HICP</i>	100.00%		2000	1.7	1.9	1.9	1.7	1.7	2.1	2.1	2.0	2.4	2.5	2.6	2.3	2.1	2.5	2.1	
			2001	2.2	2.3	2.3	2.6	3.1	2.6	2.5	2.7	2.4	2.3	2.2	2.4				
			2002	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>				

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

(1) Las cifras en negrilla son proyecciones.

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

SOURCE:

Fecha de elaboración: 25 de mayo de 2001

Date: May 25, 2001

Cuadro A4D Table A4D

**CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UE <sup>(1)</sup>**  
**HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH FOR EU COUNTRIES <sup>(1)</sup>**

	Pond./ Weight		Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasa Anual / Annual Rate <sup>(2)</sup>		
	UM MU	UE15 EU15														D00/D99	D01/D00	D02/D01
UM IPCA <i>HICP MU</i>	100.00%		2000	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	2.6		
		79.06%	2001	-0.1	0.6	0.4	0.5	<b>0.5</b>	-0.2	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		2.4	
			2002	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>			2.2
IPCA Dinamarca <i>Denmark HICP</i>		1.40%	2000	-0.1	0.5	0.7	0.2	0.4	0.4	-0.5	-0.3	0.9	0.2	0.1	-0.2	2.3		
			2001	-0.2	0.6	0.6	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	-0.3	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>		2.9	
			2002	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	-0.3	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>			2.3
IPCA Reino Unido <i>UK HICP</i>		17.68%	2000	-0.9	0.4	0.2	0.4	0.2	0.2	-0.5	0.0	0.8	-0.1	0.3	0.0	0.9		
			2001	-0.9	0.3	0.4	0.6	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	-0.5	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	-0.1	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>		1.5	
			2002	<b>-0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	-0.5	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	-0.1	<b>0.2</b>	-0.3			1.0
IPCA Suecia <i>Sweden HICP</i>		1.86%	2000	-0.6	0.5	0.6	-0.2	0.6	0.0	-0.6	0.1	0.9	0.2	0.1	-0.2	1.3		
			2001	-0.3	0.4	0.8	1.0	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	-0.3	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>		2.8	
			2002	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	-0.3	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			2.0
IPCA UE-15 <i>EU-15 HICP</i>		100.00%	2000	-0.1	0.4	0.4	0.2	0.1	0.4	0.0	0.0	0.6	0.1	0.3	0.0	2.3		
			2001	-0.2	0.5	0.4	0.6	<b>0.5</b>	-0.1	-0.1	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		2.4	
			2002	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			2.0

(1) Las cifras en negrilla son predicciones (1) Figures in bold type are forecasted values.  
(2) Tasa de crecimiento de diciembre de un año con respecto a diciembre del año anterior. (2) Annual average rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 25 de mayo de 2001

Date: May 25, 2001

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UM 2000-2001-2002 (a) HARMONIZED CPI (HICP) ANNUAL GROWTH BY SECTORS IN THE MU 2000-2001-2002 (a)														Tasas Medias/ Average rates (b)		
	Año Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	00/99	01/00	02/01
<b>(1) AE (12.309%)</b>	2000	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2	1.4	1.4	1.1		
	2001	1.6	2.0	2.2	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	2.9	3.0	2.9	3.0		2.6	
	2002	2.7	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			2.1
<b>(2) MAN (32.102%)</b>	2000	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1	0.7		
	2001	1.1	1.2	1.4	1.5	1.5	1.6	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5	1.6		1.5	
	2002	1.7	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5			1.5
<b>BENE [(1)+(2)] (44.411%)</b>	2000	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6	0.8	1.0	1.0	1.2	1.2	0.8		
	2001	1.2	1.4	1.6	1.8	1.8	1.9	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9	2.0		1.8	
	2002	1.9	1.9	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6			1.7
<b>(3) SERV (38.127%)</b>	2000	1.6	1.6	1.5	1.9	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.8	1.7		
	2001	2.3	2.2	2.2	2.3	2.6	2.6	2.7	2.8	3.0	3.0	3.0	3.2		2.6	
	2002	2.9	3.0	3.2	2.9	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0			3.0
<b>IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (82.538%)</b>	2000	1.2	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3		
	2001	1.6	1.7	1.8	2.0	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5		2.2	
	2002	2.4	2.5	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3			2.3
<b>(4) ANE (7.981%)</b>	2000	-0.6	-0.1	-0.5	0.1	0.5	1.4	2.5	3.3	3.3	3.2	3.4	3.9	1.7		
	2001	4.5	4.7	6.6	7.3	7.8	7.6	7.2	6.6	6.5	6.2	6.0	5.5		6.4	
	2002	5.3	4.6	3.0	1.9	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6			2.3
<b>(5) ENE (9.481%)</b>	2000	12.2	13.6	15.3	10.3	12.0	14.5	13.5	11.9	15.5	14.5	15.2	11.3	13.3		
	2001	7.8	8.1	5.6	7.9	9.3	4.4	3.8	3.8	-0.4	0.0	-1.2	0.3		4.0	
	2002	2.1	0.7	0.8	-0.3	-2.8	-0.9	-1.0	-0.9	-1.0	-0.6	-0.3	-0.3			-0.4
<b>R [(4)+(5)] (17.462%)</b>	2000	5.6	6.6	7.3	5.2	6.2	8.1	8.1	7.8	9.7	9.1	9.6	7.8	7.6		
	2001	6.2	6.5	6.1	7.6	8.6	5.8	5.4	5.1	2.7	2.9	2.0	2.7		5.1	
	2002	3.6	2.5	1.7	0.7	-0.8	0.2	0.1	0.2	0.1	0.4	0.5	0.5			0.8
<b>IPCA (100%)</b>	2000	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.3		
	2001	2.4	2.6	2.6	2.9	3.3	2.8	2.9	2.8	2.4	2.5	2.3	2.4		2.7	
	2002	2.6	2.4	2.3	1.9	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0			2.0

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

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

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

\*\* Weights on Global HICP are shown in brackets

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasts

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

(b) Annual average rate of growth

Fuente:

Source:

Cuadro A5B														Table A5B		
CRECIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UM 2000-2001-2002 (a) HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH RATES BY SECTORS IN THE MU 2000-2001-2002 (a)																
	Año Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales / Annual Rates (b)		
														D00/D99	D01/D00	D02/D01
(1) AE (12.309%)	2000	0.3	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	1.4	3.0	2.0
	2001	0.5	0.5	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			
	2002	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			
(2) MAN (32.102%)	2000	-0.5	0.2	0.5	0.1	0.1	-0.1	-0.6	0.4	0.5	0.3	0.2	0.0	1.1	1.6	1.5
	2001	-0.5	0.3	0.7	0.2	0.1	0.0	-0.4	0.2	0.4	0.3	0.2	0.0			
	2002	-0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.0	-0.4	0.2	0.4	0.3	0.2	0.0			
BENE [(1)+(2)] (44.411%)	2000	-0.3	0.2	0.4	0.1	0.1	-0.1	-0.4	0.3	0.4	0.2	0.2	0.0	1.2	2.0	1.6
	2001	-0.2	0.3	0.6	0.2	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.4	0.2	0.2	0.1			
	2002	-0.2	0.3	0.4	0.2	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.4	0.2	0.2	0.1			
(3) SERV (38.127%)	2000	0.1	0.5	0.0	0.3	-0.1	0.4	0.7	0.1	-0.4	-0.1	0.1	0.2	1.8	3.2	3.0
	2001	0.6	0.5	0.0	0.4	0.1	0.4	0.8	0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.3			
	2002	0.3	0.6	0.2	0.1	0.3	0.4	0.8	0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.3			
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (82.538%)	2000	-0.1	0.3	0.3	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	1.4	2.5	2.3
	2001	0.1	0.4	0.4	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2			
	2002	0.0	0.5	0.3	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2			
(4) ANE (7.981%)	2000	0.8	0.5	-0.3	1.1	0.4	0.1	-0.2	-0.4	0.0	0.2	0.7	1.0	3.9	5.5	1.6
	2001	1.4	0.6	1.6	1.7	0.8	-0.1	-0.5	-0.9	-0.1	-0.1	0.4	0.6			
	2002	1.3	-0.1	0.0	0.7	0.6	-0.2	-0.6	-0.9	-0.1	-0.1	0.4	0.6			
(5) ENE (9.481%)	2000	1.4	1.0	2.4	-1.1	1.3	2.7	0.7	-0.1	4.3	-0.8	0.9	-1.6	11.3	0.3	-0.3
	2001	-1.8	1.4	-0.1	1.0	2.6	-1.9	0.0	-0.1	0.1	-0.4	-0.3	0.0			
	2002	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
R [(4)+(5)] (17.462%)	2000	1.1	0.7	1.1	-0.1	0.8	1.5	0.2	-0.2	2.3	-0.4	0.9	-0.4	7.8	2.7	0.5
	2001	-0.4	1.1	0.7	1.3	1.8	-1.1	-0.2	-0.5	0.0	-0.3	0.0	0.2			
	2002	0.5	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	0.0	-0.1	0.2	0.2			
IPCA (100%)	2000	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	2.6	2.4	2.0
	2001	-0.1	0.6	0.4	0.5	0.5	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2			
	2002	0.1	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2			

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

\*\* Weights on Global HICP are shown in brackets

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasts

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

(b) December over December rate of growth

Fuente:

Source:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 22 de mayo de 2001

Date: May 22, 2001

Cuadro A6A Table A6A

**TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>**  
**US ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(1)</sup>**

	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media Avrg 00/ 99 (2)	Media Avrg 01/ 00 (3)	Media Avrg 02/01 (4)
Bienes no energéticos excepto alimentos <i>Non energy Commodities less food</i> (C-27,3%)	2000	-0.1	0.3	1.0	0.7	0.7	0.6	0.4	0.5	0.3	0.2	0.7	0.6	0.5		
	2001	0.8	0.9	0.6	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>		<b>0.7</b>	
	2002	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>			<b>0.8</b>
Servicios no energéticos <i>Non energy Services</i> (S-46,3%)	2000	3.0	2.9	3.1	3.0	3.2	3.4	3.4	3.6	3.5	3.5	3.4	3.4	3.3		
	2001	3.4	3.6	3.5	3.5	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>		<b>3.5</b>	
	2002	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>			<b>3.4</b>
Inflación Tendencial <i>Core inflation</i> (CI-73,6%)	2000	2.0	2.2	2.4	2.3	2.4	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.4		
	2001	2.6	2.7	2.7	2.6	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>		<b>2.6</b>	
	2002	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>			<b>2.6</b>
Alimentación <i>Food</i> (F-16%)	2000	1.5	1.8	2.0	2.0	2.2	2.3	2.6	2.7	2.6	2.4	2.2	2.8	2.3		
	2001	2.9	3.0	3.1	3.2	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>		<b>2.9</b>	
	2002	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>			<b>2.7</b>
Energía <i>Energy</i> (E-10,4%)	2000	14.7	19.9	24.2	15.0	14.6	21.3	19.3	13.1	15.4	15.9	16.0	14.2	16.9		
	2001	17.8	13.1	6.0	10.3	<b>13.7</b>	<b>8.8</b>	<b>8.8</b>	<b>11.5</b>	<b>7.2</b>	<b>6.9</b>	<b>6.5</b>	<b>7.2</b>		<b>9.7</b>	
	2002	<b>3.8</b>	<b>4.5</b>	<b>6.6</b>	<b>3.6</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>			<b>1.5</b>
Inflación Residual <i>Residual inflation</i> (RI-26,4%)	2000	5.7	7.3	8.5	5.9	5.9	8.3	7.9	6.3	6.7	6.8	6.6	6.3	6.8		
	2001	7.5	6.2	4.1	5.5	<b>6.4</b>	<b>4.9</b>	<b>4.8</b>	<b>5.6</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>		<b>5.1</b>	
	2002	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>4.0</b>	<b>3.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>			<b>2.3</b>
IPC USA <i>US CPI</i> 100%	2000	2.7	3.2	3.8	3.1	3.2	3.7	3.7	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4		
	2001	3.7	3.5	2.9	3.3	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>		<b>3.2</b>	
	2002	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>			<b>2.6</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2000 sobre el nivel medio de 1999.

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Mean level of 2000 over 1999 growth rate.

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

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

Fuente:

BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 22 de mayo de 2001.

Date: May, 22nd 2001

Cuadro A6B														Table A6B		
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>																
US MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(2)</sup>																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	<sup>00</sup> (XII)/ <sup>99</sup> (XII) (2)	<sup>01</sup> (XII)/ <sup>00</sup> (XII) (3)	<sup>02</sup> (XII)/ <sup>01</sup> (XII) (4)
Bienes no energéticos excepto alimentos	2000	-0.4	0.4	0.8	0.4	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	1.0	0.3	0.3	-0.6	0.6		
<i>Non energy Commodities less food</i>	2001	-0.2	0.5	0.5	0.3	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>		<b>0.7</b>	
(C-27,3%)	2002	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>			<b>0.9</b>
Servicios no energéticos	2000	0.6	0.4	0.5	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.0	0.3	0.0	0.1	3.4		
<i>Non energy Services</i>	2001	0.6	0.5	0.4	0.1	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>		<b>3.5</b>	
(S-46,3%)	2002	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			<b>3.3</b>
Inflación Tendencial	2000	0.3	0.4	0.6	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1	2.6		
<i>Core inflation</i>	2001	0.4	0.5	0.5	0.2	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>		<b>2.7</b>	
(CI-73,6%)	2002	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>			<b>2.6</b>
Alimentación	2000	0.4	0.1	0.1	0.1	0.4	0.0	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.1	0.7	2.8		
<i>Food</i>	2001	0.5	0.2	0.2	0.1	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>		<b>2.8</b>	
(F-16%)	2002	<b>0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>			<b>2.7</b>
Energía	2000	0.3	3.7	4.7	-1.2	0.2	7.1	0.1	-2.9	3.7	-1.0	-0.2	-0.7	14.2		
<i>Energy</i>	2001	3.4	-0.4	-1.9	2.8	<b>3.3</b>	<b>2.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>		<b>7.2</b>	
(E-10,4%)	2002	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>1.8</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.2</b>			<b>0.4</b>
Inflación Residual	2000	0.4	1.2	1.6	-0.4	0.4	2.3	0.3	-0.8	1.3	-0.3	-0.2	0.2	6.3		
<i>Residual inflation</i>	2001	1.5	0.0	-0.5	1.0	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>		<b>4.3</b>	
(RI-26,4%)	2002	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>			<b>1.9</b>
IPC USA	2000	0.3	0.6	0.8	0.1	0.1	0.5	0.2	0.0	0.5	0.2	0.1	-0.1	3.4		
<i>US CPI</i>	2001	0.6	0.4	0.2	0.4	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>		<b>3.0</b>	
100%	2002	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			<b>2.5</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2000 sobre diciembre de 1999.

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

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2002 sobre diciembre del 2001.

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December 2000 over December 1999 growth rate.

(3) December 2001 over December 2000 growth rate.

(4) December 2002 over December 2001 growth rate.

Fuente:

BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 22 de mayo de 2001.

Date: May, 22nd 2001

Cuadro A7A														Table A7A		
CRECIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2000-2001-2002 (a)																
CONSUMER PRICE INDEX, ANNUAL GROWTH RATES IN SPAIN 2000-2001-2002 (a)																
Concepto (**) Concept	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Med Avr 00/99(b)	Med Avr 01/00(c)	Med Avr 02/01(d)
(1) AE-X (12,64%)	2000	1.0	1.0	0.9	1.0	1.2	1.3	1.3	1.5	1.6	1.7	1.9	2.0	1.4		
	2001	2.4	3.0	3.4	3.7	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>	<b>4.9</b>	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>		4.2	
	2002	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>			3.3
(2) MAN (32,37%)	2000	1.5	1.6	1.8	1.8	2.0	2.1	2.1	2.1	2.3	2.5	2.6	2.5	2.1		
	2001	2.6	2.7	2.7	2.7	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>		2.8	
	2002	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>			2.7
BENE - X [(1)+(2)] = (45,01%)	2000	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9	2.1	2.2	2.3	2.4	1.9		
	2001	2.5	2.7	2.9	2.9	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>		3.1	
	2002	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>			2.9
(3) SERV-T (33,02%)	2000	3.2	3.1	3.3	3.4	3.3	3.5	3.6	3.6	3.7	3.8	3.8	4.0	3.5		
	2001	4.1	4.1	4.1	4.1	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>		4.1	
	2002	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>			3.8
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,03%)	2000	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.8	2.9	3.0	3.0	2.5		
	2001	3.1	3.3	3.4	3.5	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>		3.5	
	2002	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>			3.3
(4) XT (4,17%)	2000	5.2	3.8	1.4	1.9	0.2	-1.4	1.9	4.2	1.4	1.1	1.8	3.1	2.0		
	2001	3.1	2.1	2.3	2.9	<b>6.7</b>	<b>6.4</b>	<b>1.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>3.6</b>	<b>5.2</b>	<b>3.2</b>	<b>1.8</b>		3.1	
	2002	<b>2.5</b>	<b>2.9</b>	<b>5.1</b>	<b>4.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>			3.9
(5) ANE (8,93%)	2000	2.2	1.7	1.0	1.8	2.1	3.9	5.8	6.4	6.4	6.5	6.0	6.5	4.2		
	2001	6.8	8.4	10.0	9.4	<b>8.8</b>	<b>8.3</b>	<b>7.0</b>	<b>7.5</b>	<b>7.3</b>	<b>6.6</b>	<b>6.1</b>	<b>5.5</b>		7.6	
	2002	<b>5.7</b>	<b>4.9</b>	<b>4.2</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>			4.4
(6) ENE (8,87%)	2000	11.8	14.7	15.9	13.9	15.4	16.5	12.8	9.5	10.6	13.8	14.6	11.2	13.3		
	2001	6.3	4.8	2.1	3.3	<b>4.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.5</b>	<b>-0.4</b>		2.1	
	2002	<b>4.3</b>	<b>3.9</b>	<b>4.2</b>	<b>2.5</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>			1.6
R [(4)+(5)+(6)]=(21,97%)	2000	5.6	5.9	5.5	5.4	5.7	6.6	7.1	6.9	6.7	7.7	7.9	7.3	6.5		
	2001	5.4	5.5	5.3	5.7	<b>6.9</b>	<b>6.4</b>	<b>4.7</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>	<b>3.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>		4.7	
	2002	<b>4.5</b>	<b>4.1</b>	<b>4.5</b>	<b>3.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>			3.2
IPC (100%)	2000	2.9	3.0	2.9	3.0	3.1	3.4	3.6	3.6	3.7	4.0	4.1	4.0	3.4		
	2001	3.7	3.8	3.9	4.0	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>		3.8	
	2002	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>			3.3

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

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2000 sobre el nivel medio de 1999.

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

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

Fuente:

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

\*\* Weights on General CPI are shown in brackets.

(a) Figures in bold type are forecasted values

(b) 2000 over 1999 mean growth

(c) 2001 over 2000 mean growth

(d) 2002 over 2001 mean growth

Source:



Cuadro A7B															Table A7B		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2000-2001-2002 (a)																	
CONSUMER PRICE INDEX, MONTHLY GROWTH RATES IN SPAIN 2000-2001-2002 (a)																	
Concepto (*) (Concept)	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	D00/D99(b)	D01/D00(c)	D02/D01(d)	
(1) AE-X (12,64%)	2000	0.3	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	2.0			
	2001	0.8	0.8	0.4	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		5.0		
	2002	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>			2.5	
(2) MAN (32,37%)	2000	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.3	0.4	0.3	0.1	2.5			
	2001	0.2	0.3	0.4	0.3	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		2.9		
	2002	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>			2.7	
BENE - X [(1)+(2)] = (45,01%)	2000	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	2.4			
	2001	0.3	0.4	0.4	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		3.5		
	2002	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			2.6	
(3) SERV-T (33,02%)	2000	0.7	0.3	0.5	0.3	0.1	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	4.0			
	2001	0.8	0.5	0.4	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>		3.9		
	2002	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			3.9	
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)] = (78,03%)	2000	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	3.0			
	2001	0.6	0.4	0.4	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		3.7		
	2002	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>			3.2	
(4) XT (4,17%)	2000	-0.9	0.3	0.4	1.1	-1.2	0.7	6.6	3.8	-5.0	-3.0	-1.7	2.4	3.1			
	2001	-0.8	-0.6	0.5	1.8	<b>2.5</b>	<b>0.4</b>	<b>1.8</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.5</b>	<b>-3.5</b>	<b>1.0</b>		1.8		
	2002	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.6</b>	<b>0.8</b>	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>-3.6</b>	<b>1.0</b>			4.0	
(5) ANE (8,93%)	2000	0.4	-1.6	-0.1	0.9	-0.6	-0.1	1.7	1.2	1.5	0.5	0.2	2.4	6.5			
	2001	0.7	-0.2	1.4	0.2	<b>-1.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.8</b>		5.5		
	2002	<b>0.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.7</b>			4.0	
(6) ENE (8,87%)	2000	-0.1	1.9	2.5	0.6	1.4	1.8	0.0	0.1	1.4	1.5	1.4	-2.0	11.2			
	2001	-4.4	0.5	-0.1	1.8	<b>2.3</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>		-0.4		
	2002	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			1.5	
R [(4)+(5)+(6)] = (21,97%)	2000	0.0	-0.2	0.8	0.8	0.0	0.7	2.1	1.4	0.1	0.2	0.2	0.9	7.3			
	2001	-1.7	0.0	0.6	1.2	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.1</b>	<b>0.9</b>		2.3		
	2002	<b>0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.9</b>	<b>1.0</b>			3.1	
IPC (100%)	2000	0.3	0.1	0.4	0.4	0.2	0.3	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	4.0			
	2001	0.0	0.3	0.4	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>		3.4		
	2002	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>			3.2	

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento de diciembre 2000 sobre diciembre de 1999.

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

(d) Tasa de crecimiento de diciembre del 2002 sobre diciembre de 2001.

Fuente:

\*\* Weights on General CPI are shown in brackets.

(a) Figures in bold type are forecasted values

(b) December 2000 over December 1999.

(c) December 2001 over December 2000.

(d) December 2002 over December 2001.

Source:

Cuadro A8A														Table A8A		
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																
MADRID ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(1)</sup>																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media Avrg 00/ 99 (2)	Media Avrg 01/00 (3)	Media Avrg 02/01 (4)
(1) AE-X (10,47%)	2000	1.0	0.8	0.7	0.8	0.8	1.1	1.0	1.0	1.0	1.3	1.4	1.9	1.1		
	2001	2.4	3.3	3.6	3.9	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>		<b>3.9</b>	
	2002	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>			<b>3.2</b>
(2) MAN (29,30%)	2000	0.9	1.0	1.3	1.3	1.5	1.7	1.6	1.6	1.9	2.0	2.1	2.0	1.6		
	2001	1.9	1.9	2.0	2.1	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>		<b>2.2</b>	
	2002	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>			<b>2.2</b>
BENE - X [(1)+(2)] = (39,78%)	2000	0.9	1.0	1.1	1.1	1.3	1.5	1.4	1.4	1.6	1.8	1.9	2.0	1.4		
	2001	2.0	2.3	2.4	2.5	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>		<b>2.7</b>	
	2002	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>			<b>2.5</b>
(3) SERV-T (38,67%)	2000	2.9	3.1	3.3	3.4	3.5	3.8	3.8	3.8	4.0	4.2	4.2	4.0	3.7		
	2001	4.3	4.6	4.4	4.2	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>		<b>4.3</b>	
	2002	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>			<b>4.3</b>
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)] = (78,44%)	2000	1.9	2.0	2.2	2.2	2.4	2.6	2.6	2.6	2.8	3.0	3.0	3.0	2.5		
	2001	3.2	3.5	3.4	3.4	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>		<b>3.5</b>	
	2002	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>			<b>3.5</b>
(4) XT (3,83%)	2000	4.2	3.0	1.6	2.2	0.4	-1.3	2.5	5.0	2.3	2.4	3.4	4.5	2.5		
	2001	4.6	3.5	3.5	3.8	<b>7.1</b>	<b>7.2</b>	<b>2.7</b>	<b>0.5</b>	<b>3.8</b>	<b>4.7</b>	<b>3.2</b>	<b>2.3</b>		<b>3.9</b>	
	2002	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>	<b>5.2</b>	<b>4.6</b>	<b>3.8</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.6</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.4</b>			<b>4.4</b>
(5) ANE (8,87%)	2000	2.8	2.1	1.4	2.0	2.5	4.0	5.1	4.9	4.8	5.4	4.8	5.3	3.8		
	2001	4.9	7.7	9.1	8.6	<b>8.3</b>	<b>7.8</b>	<b>7.0</b>	<b>6.9</b>	<b>6.3</b>	<b>5.7</b>	<b>5.8</b>	<b>4.7</b>		<b>6.9</b>	
	2002	<b>4.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>			<b>3.9</b>
(6) ENE (8,85%)	2000	11.4	14.4	15.5	13.6	15.3	16.3	12.6	9.8	10.9	13.9	14.6	11.3	13.3		
	2001	6.6	5.1	2.4	3.4	<b>4.2</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.5</b>	<b>-0.5</b>		<b>2.2</b>	
	2002	<b>4.2</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>	<b>2.5</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>			<b>1.6</b>
R [(4)+(5)+(6)] = (21,56%)	2000	5.6	5.9	5.6	5.5	6.0	6.7	6.9	6.5	6.3	7.5	7.6	7.0	6.4		
	2001	4.9	5.8	5.5	5.9	<b>6.9</b>	<b>6.5</b>	<b>5.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>3.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>		<b>4.8</b>	
	2002	<b>4.3</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>			<b>3.1</b>
IPC (100%)	2000	2.7	2.9	3.0	3.0	3.2	3.5	3.6	3.5	3.6	4.0	4.1	3.9	3.4		
	2001	3.6	4.0	3.9	4.0	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>		<b>3.8</b>	
	2002	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>			<b>3.4</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2000 sobre el nivel medio de 1999.

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Mean level of 2000 over 1999 growth rate.

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

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

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 23 de Mayo de 2001.

Date: May 23 th 2001

TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>														Table A8B		
MADRID MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(1)</sup>																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	00(XII)/99(XII) (2)	01(XII)/00(XII) (3)	02(XII)/01(XII) (4)
(1) AE-X (10,47%)	2000	0.5	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.5	1.9		
	2001	1.0	1.0	0.4	0.4	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>		4.0	
	2002	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>			3.1
(2) MAN (29,30%)	2000	0.2	0.2	0.4	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.1	2.0		
	2001	0.1	0.2	0.4	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>		2.4	
	2002	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			2.1
BENE - X '[(1)+(2)] = (39,78%)	2000	0.3	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	2.0		
	2001	0.3	0.4	0.4	0.3	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>		2.8	
	2002	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			2.4
(3) SERV-T (38,67%)	2000	0.8	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.1	0.0	0.8	0.3	0.1	0.1	4.0		
	2001	1.1	0.5	0.3	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>		4.3	
	2002	<b>1.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			4.3
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,44%)	2000	0.5	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.5	0.3	0.2	0.1	3.0		
	2001	0.7	0.4	0.3	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>		3.6	
	2002	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>			3.4
(4) XT (3,83%)	2000	-1.0	0.5	0.5	1.3	-1.2	0.7	7.1	4.0	-4.8	-2.9	-1.5	2.3	4.5		
	2001	-0.8	-0.6	0.5	1.7	<b>1.9</b>	<b>0.7</b>	<b>2.6</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.7</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.9</b>	<b>1.4</b>		2.3	
	2002	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.8</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>3.1</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.0</b>	<b>-3.0</b>	<b>1.4</b>			4.4
(5) ANE (8,87%)	2000	0.0	-3.3	-0.6	0.2	0.3	-0.5	1.1	0.5	2.0	1.3	0.6	3.1	5.3		
	2001	0.1	-0.6	0.7	-0.3	<b>0.0</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>		4.7	
	2002	<b>0.2</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>1.9</b>			3.6
(6) ENE (8,85%)	2000	-0.1	2.0	2.5	0.6	1.5	1.7	0.0	0.3	1.4	1.6	1.4	-2.0	11.3		
	2001	-4.4	0.5	-0.1	1.6	<b>2.3</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>		<b>-0.5</b>	
	2002	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			1.5
R [(4)+(5)+(6)]=(21,56%)	2000	0.1	-1.0	0.6	0.5	0.4	0.5	1.8	1.1	0.5	0.6	0.5	1.3	7.0		
	2001	-1.9	-0.2	0.3	0.9	<b>1.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.1</b>		2.1	
	2002	<b>0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.1</b>			3.0
IPC (100%)	2000	0.4	-0.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.4	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	3.9		
	2001	0.1	0.3	0.3	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>		3.3	
	2002	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>			3.3

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2000 sobre diciembre de 1999.

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

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2002 sobre diciembre del 2001.

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December 2000 over December 1999 growth rate.

(3) December 2001 over December 2000 growth rate.

(4) December 2002 over December 2001 growth rate.

Fuente:

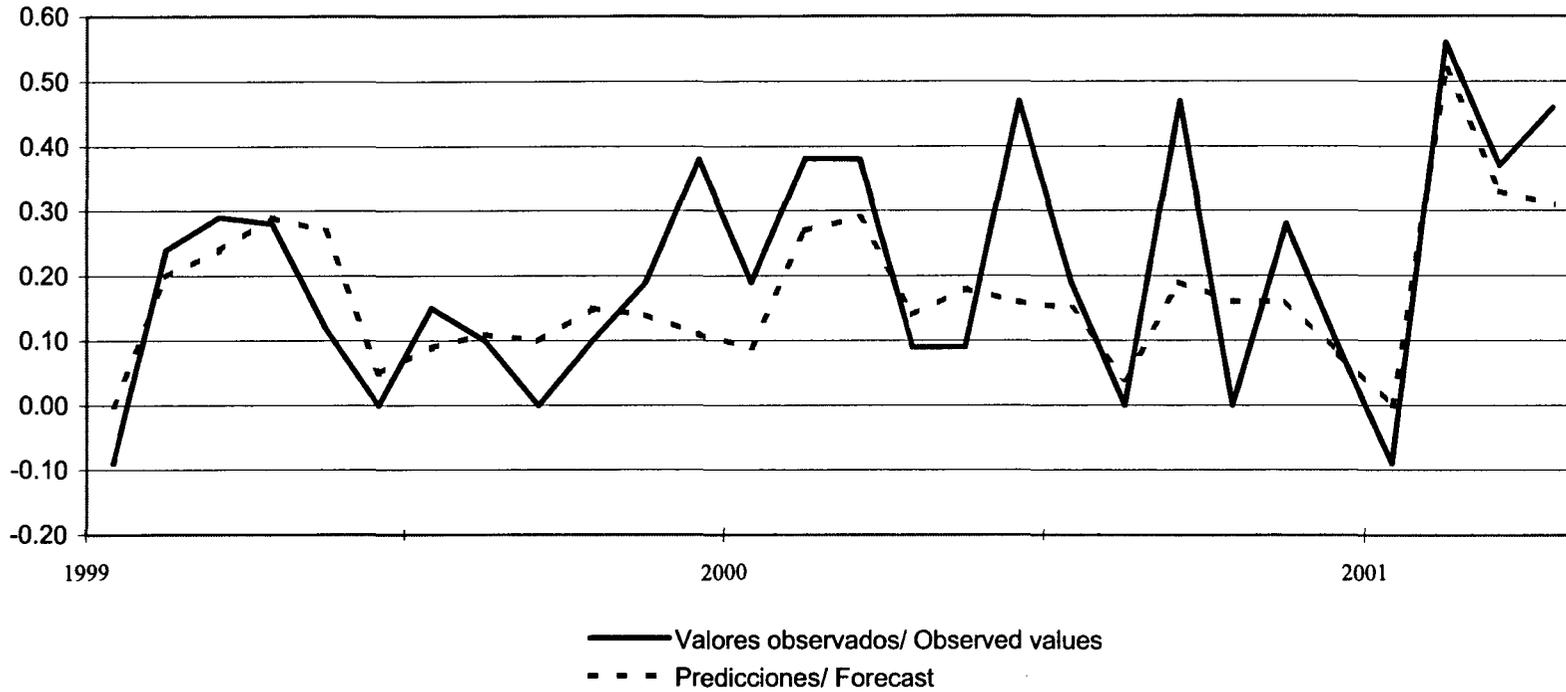
INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 23 de mayo de 2001.

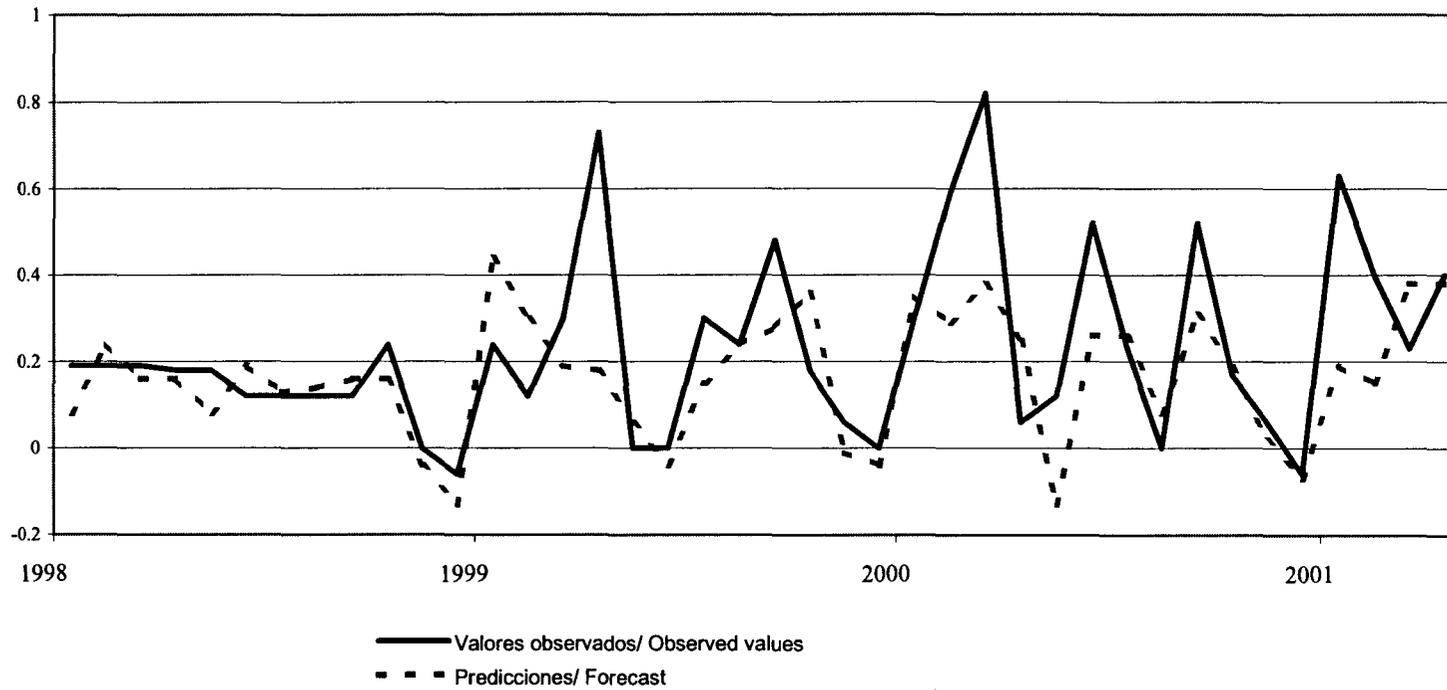
Date: May, 23 th 2001

**TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA UM/  
HCPI MONTHLY GROWTH RATES IN MU**



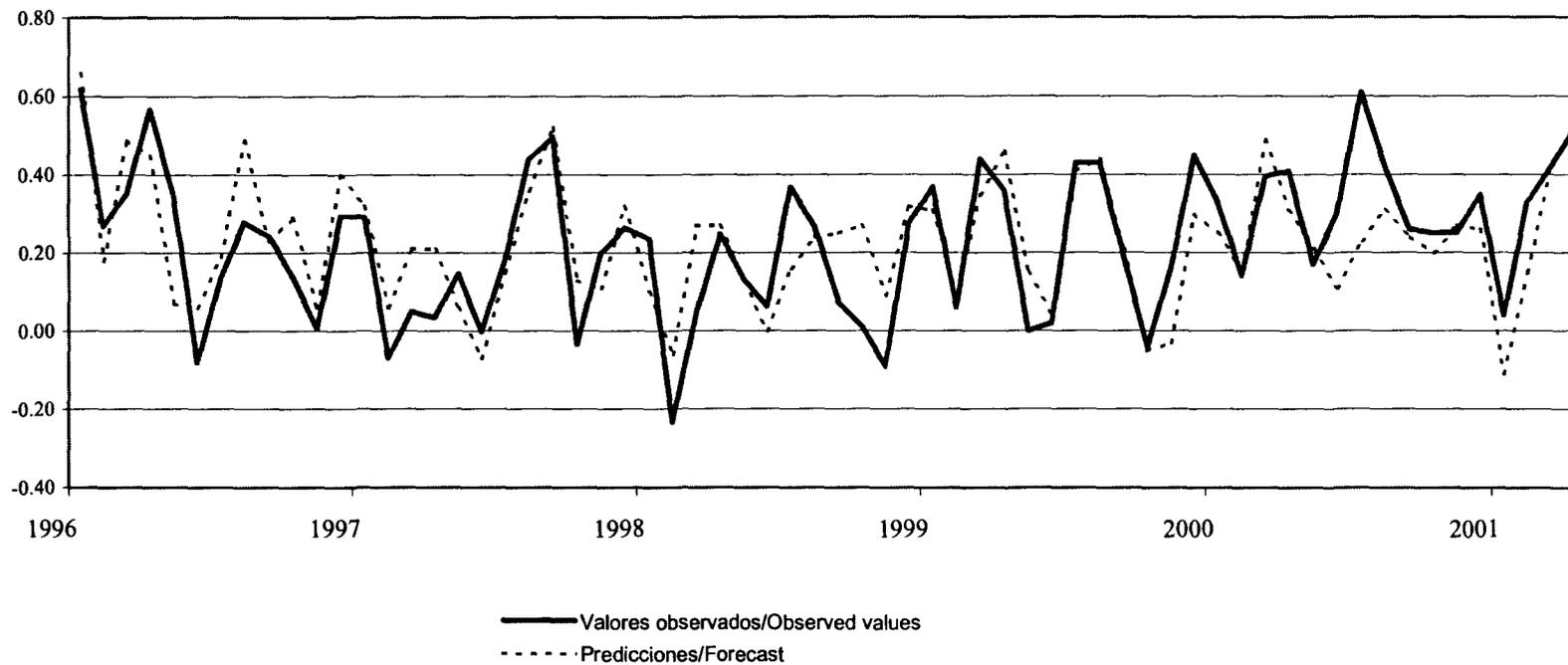
Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 16/05/01

**TASAS MENSUALES DEL IPC EN EEUU /  
CPI MONTHLY GROWTH RATES IN USA**



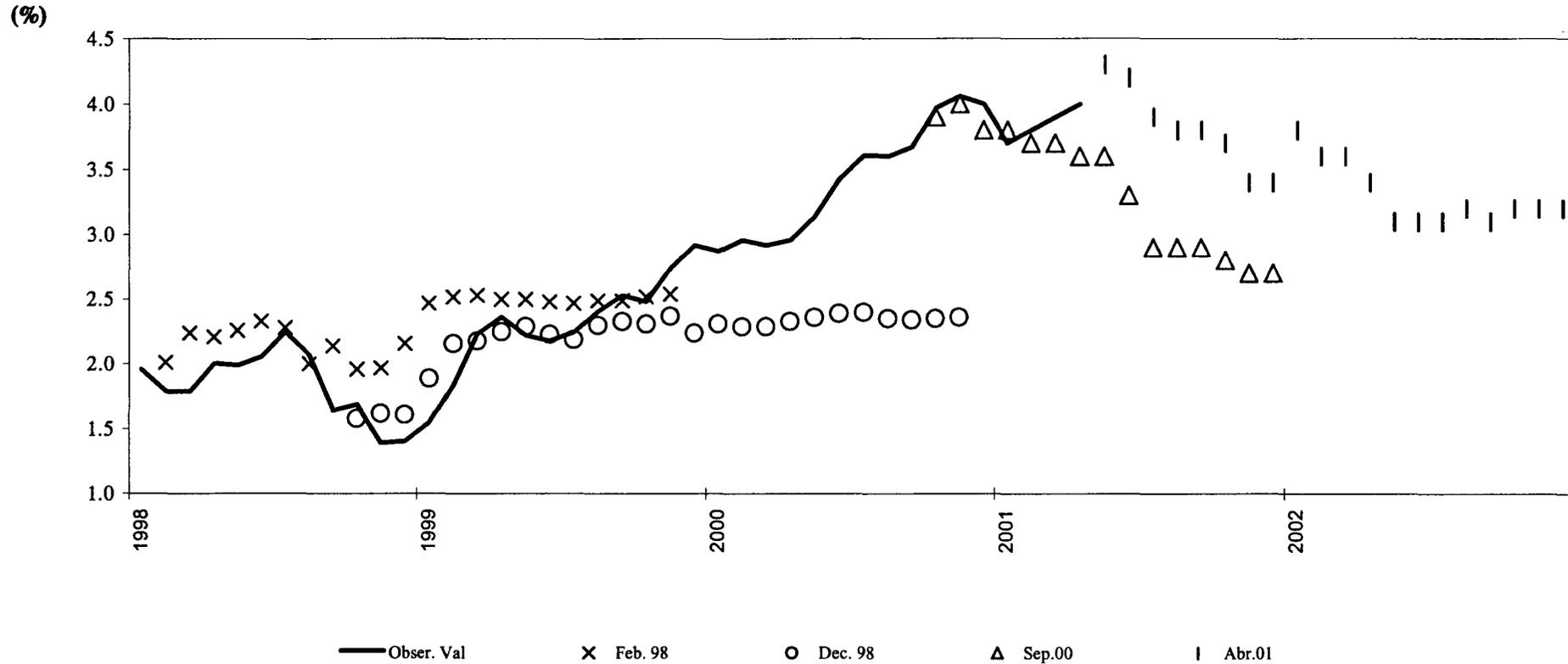
Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 16/05/01

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



Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 11/05/01

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



Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 23/05/01

## TEMAS A DEBATE APARECIDOS EN BOLETINES ANTERIORES

---

- Quilis, Enrique M., "Algunas consideraciones sobre los indicadores cíclicos" (nº 79, pp. 73-80)
- Jimeno, Juan F., "Empleo y salarios públicos: una aproximación a partir de la teoría de los incentivos" (nº 78, pp. 57-64)
- Herce, José A., "¿Existe una solución demográfica al problema de las pensiones?" (nº 77, pp. 71-83)
- González Veiga, I., "El cambio de sistema del Índice de Precios de Consumo", (nº 76, pp. 60-76)
- Astolfi, R. D. Ladiray y G.L. Mazzi, "Business cycle statistics for the Euro-zone: Situation and prospectives", (nº 75, pp. 58-86)
- Gutiérrez, I. y C. Delgado, "Empresa y comercio electrónico: algunas reflexiones", (nº 75, pp. 87-91)
- Prades Sierra, F., "El Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2001: rasgos básicos y valoración", (nº 74, pp. 62-72)
- Robinson, P. M., "Econometrics, Statistics and the interface", (nº 73, pp. 59-61)
- Alonso, C., "Reconocimiento de la microeconometría en el estudio de los problemas sociales", (nº 73, pp. 62-64)
- Rodríguez López, J., "La reciente aceleración de los precios de la vivienda en España. Un comentario", (nº 72, pp. 41-63)
- Jaumandreu, J., "Empresa industrial e innovación durante los noventa", (nº 71, pp. 37-43).
- Zellner, A., "Bayesian and non-bayesian approaches to scientific modeling and inference in economics and econometrics", (nº 70, pp. 61-72).
- Franses, P. H., "How useful are seasonally adjusted data? Some personal thoughts", (nº 69, pp. 43-48)
- Jordá, O., "Economic Time", (nº 68, pp. 41-49)
- Mikosch, T. and C. Starica, "Is it long memory or just changing variance we see in financial returns?", (nº 68, pp. 50-68)
- García Martos, D. "La bonanza de la actividad de la construcción: perspectivas", (nº 67, pp. 63-69)
- Albi, E. "Reformas organizativas y presupuestarias", (nº 66, pp. 50-55)

## TRABAJOS RESEÑADOS EN BOLETINES ANTERIORES

---

- Galeano, P. Y D. Peña, "Análisis multivariante en vectores de series temporales" (Boletín nº 79)
- Carnero, M. A., D. Peña y E. Ruiz "Modelos econométricos alternativos para la volatilidad en series financieras" (Boletín nº 78)
- Ledoit, O. Y M. Wolf, "Improved estimation of the covariance matrix of stock returns with an application to portfolio selection" (Boletín nº 77)
- Gómez, V. "The use of butterworth filters for trend and cycle estimation in economic time series" (Boletín nº 76)
- Pérez-Espartero, A. "Estimación e identificación de modelos de volatilidad estocásticos con memoria larga" (Boletín nº 75)
- Modrego, A., A. García-Romero, E. Sanz y C. García Zorita, "La investigación española en economía" (Boletín nº 65)
- Aparicio, F. M. y J. Estrada, "Information-theoretic analysis of serial dependence and cointegration" (Boletín nº 62)
- Aparicio, F. M., y A. Escribano, "On the empirical distributions of stock returns: European markets, 1990-95" (Boletín nº 62)
- Kaiser, R. y A. Maravall, "Trend, seasonality and Economic Cycles. The Hodrick-Prescott paradigm revisited" (Boletín nº 60).
- Rodríguez, R., "Actividad económica y valoración de activos financieros" (Boletín nº 57).
- Sanjuan Meso, C., "Comparaciones de productividad en la agricultura europea" (Boletín nº 52).
- Font, B., "Modelización de Series Temporales Financieras. Una Recopilación" (Boletín nº 51).
- Miles, D., "Especificación e inferencia en modelos econométricos para curvas de Engel" (Boletín nº 50).
- Poncela Blanco, P., "Algunos problemas en la identificación y predicción de factores comunes en series temporales multivariantes" (Boletín nº 49).
- Dolado, J.J., y María-Dolores, R., "Un análisis de los efectos cíclicos de la política monetaria en España (1977-1996)" (Boletín nº 48).
- María-Dolores, R., "Asimetrías en los efectos de la política monetaria en España (1977-1996)" (Boletín nº 46).
- Senra, E., "Modelos para series temporales con rupturas tendenciales y estructuras cíclicas asimétricas y bruscas" (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 45).
- Álvarez, M<sup>a</sup>.J., "Las cuentas de las privatizaciones: el caso de Seat" (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 44).
- Balbás, A., "Measuring the degree of fulfillment of the law of one price. Applications to financial market integration" (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 43)
- Martínez, J.M., Espasa, A., "La demanda de importaciones españolas. Un enfoque VECM desagregado". Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 42).
- Boldrin, M., Jiménez-Mártin, S., Peracchi, F., "Resumen de social security and retirement in Spain, NBER, WP 6136. Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 41).
- Lorenzo, F. "Modelización de la inflación con fines de predicción y diagnóstico". (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 40).
- Risueño, M. "Estimación y modelización de la tasa de depreciación del capital. Un análisis desagregado. (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 39).
- Ruiz, E., Lorenzo, F., "Estimación de la volatilidad de la inflación en presencia de observaciones atípicas y heteroscedasticidad condicional. (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 38).
- García, T., Ocaña, C., "El efecto del control bancario en el comportamiento inversor de las empresas españolas". (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 37).



# PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

números publicados en 1999 y 2000

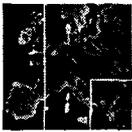
- \* Situación de la economía española y perspectivas para el bienio 2001-2002 (nº 55, Diciembre 2000)
- \* Los costes laborales frenan la moderación de los últimos años (nº 54, Noviembre 2000)
- \* Situación del sector exterior: abultado déficit comercial aunque mejora su contribución al crecimiento del PIB (nº 53, Octubre 2000)
- \* La actividad industrial confirma su debilitamiento (nº 52, Octubre 2000)
- \* La creación de empleo se desacelera aunque sigue manteniendo un elevado dinamismo. (nº 51, Agosto 2000)
- \* El gasto en consumo de los hogares consolida la desaceleración. (nº 50, Junio 2000).
- \* Los salarios abandonan la moderación de los últimos años. (nº 49, Mayo 2000).
- \* El favorable comportamiento del mercado laboral. Situación actual y perspectivas. (nº 48, Abril 2000)
- \* El auge de la construcción: situación actual y perspectivas (nº 47, Marzo 2000)
- \* La actividad industrial prosigue la recuperación impulsada por el dinamismo de las exportaciones (nº 46, Febrero 2000)
- \* La recuperación del sector exterior: situación actual y perspectivas (nº 45, Enero 2000)
- \* El comportamiento de la economía española en 1999 y perspectivas para el período 2000-2001 (nº 44, Diciembre 1999)
- \* El comportamiento de los costes laborales en el actual contexto económico (nº 43, Noviembre 1999)
- \* Primeros síntomas de ralentización del consumo privado (nº 42, Octubre 1999).
- \* La economía española intensifica su crecimiento apoyada en la demanda interna (nº 41, Septiembre 1999).
- \* Los resultados de la EPA en la primera mitad de 1999. Una estimación del crecimiento real del empleo y previsiones (nº 40, Agosto 1999).
- \* La fortaleza de la construcción: situación y perspectivas (nº 39, Junio 1999).
- \* La demanda externa en el contexto económico actual (nº 38, Mayo 1999).

**Informes elaborados por:** Nicolás Carrasco, Antoni Espasa e Israel J. Muñoz  
**Director de PyD:** Antoni Espasa

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO es una publicación patrocinada por la  
Fundación Universidad Carlos III**

*Para más información contactar con:*

Gema Marcelo, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico  
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía, Universidad Carlos III  
C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) T. +34 91 624 98 89 F. +34 91 624 93 05  
E-mail: [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)  
[www.uc3m.es/boletin](http://www.uc3m.es/boletin)



## HOJA DE SUBSCRIPCIÓN Y PATROCINIO PARA EL AÑO 2001

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

**Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual) ..... € 325**   
54.000 ptas

**Contenido**

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

**Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos ..... € 1050**   
175.000 ptas

- a) **Servicio de Actualización de predicciones ( por FAX  , por CORREO ELECTRÓNICO  ) :**
- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
  - a las 48 horas de publicarse el IPC de los principales países europeos.
  - a las 48 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.
- b) **Servicio de Actualización de diagnósticos ( por CORREO ELECTRÓNICO ) :**
- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
  - Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación en Alemania y posibles repercusiones en la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato provisional sobre el IPC alemán.
  - Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.

**Subscripción conjunta ..... € 1200**   
Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO ..... 200.000 ptas

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

**Subscripción y Patrocinio ..... € 3600**   
Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO ..... 600.000 ptas

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

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

### MÉTODOS DE PAGO

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

..... **Talón bancario**

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

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

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 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 .....

**Firma autorizada:**



# BOLETÍN

## INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía ~ N° 80 Mayo de 2001

**La predicción para Estados Unidos de la tasa mensual de IPC para Mayo del 2001 es del 0,3%, con una tasa anual de 3,4%. Las expectativas de crecimiento anual medio del índice de precios al consumidor para el 2001 son de 3,2% y 2,6% en el 2002.**

- **El dato observado de inflación del mes de Abril coincidió con lo esperado, registrando un tasa de crecimiento mensual de 0,4%, con su correspondiente tasa anual de 3,3%. Por componentes, ha habido errores de predicción mínimos.**
- La tasa anual de inflación tendencial se ha mantenido en 2,6% y la residual (que incluye precios energéticos y alimenticios) ha subido al 5,5% desde el 4,1% en el mes de Marzo.
  - Se espera que la inflación tendencial permanezca estable alrededor del 2,6%, tanto este año como el próximo. En dichas expectativas de estabilidad juegan un papel importante los precios de los bienes duraderos con tasas anuales negativas.
  - Se han revisado al alza las expectativas de inflación residual, debido al empeoramiento de las perspectivas para los precios de producción de energía en EE.UU. Así, la tasa anual media de la inflación residual ascendería a 5,1% en el 2001, y podría descender al 2,3% el próximo año.

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN EEUU				
	1999	2000	2001	2002
Inflación Residual (RI-26,4%)	2.6	6.8	5.1	2.3
IPC Energía (E-10,4%)	3.6	16.9	9.7	1.5
IPC Alimentos (F-16%)	2.1	2.3	2.9	2.7
Inflación Subyacente (CI - 73,6%)	2.1	2.4	2.6	2.6
IPC Servicios no energéticos (S - 46,3%)	2.7	3.3	3.5	3.4
IPC Bienes no energéticos no alimenticios (C-27,3%)	0.7	0.5	0.7	0.8
IPC (100%)	2.2	3.4	3.2	2.6

- **En todo caso, pese al aumento en el IPC y en los costes laborales unitarios, las autoridades monetarias se mantienen optimistas en relación a la evolución de la inflación y del crecimiento de la productividad. Con esto, la próxima reducción de 25 ó 50 puntos básicos podría tener lugar durante la reunión del 26 al 27 de junio aunque cualquier sorpresa en el empleo o el consumo sugeriría una menor necesidad de aplicar tal medida.**

Una información más detallada se puede encontrar en el Editorial del Boletín n° 80





# BOLETÍN

## INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía N° 80 Mayo de 2001

- **En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de mayo de 2001 es 0,5%, con lo que la tasa anual se situará en torno al 3,3-3,4%. La inflación anual media para la zona euro se predice en el 2,7% para 2001, y en 2% para 2002.**
- La inflación en el mes de abril de 2001 se caracterizó por una tasa mensual de 0,5%, con lo que la tasa anual aumentó al 2,9%.
- La inflación en bienes en la Unión Monetaria se viene deteriorando sistemáticamente desde finales de 1999, y se espera que continúe haciéndolo alcanzando el 2% en la última parte de 2001, para estabilizarse posteriormente en el 1,6% a partir de abril de 2002. La inflación en servicios también viene empeorando desde principios de 2000, situándose en torno al 3% desde el segundo semestre de 2001. Consecuentemente, empeoran las expectativas de la tasa anual media de la inflación subyacente, que pasará del 1,3%, registrado en 2000, al 2,2% y al 2,3%, en 2001 y 2002, respectivamente.
- ◆ A la vista de estos resultados, las expectativas de la tasa media de inflación global, suponen una subida del 2,3% en 2000 al 2,7% en 2001, y una bajada en torno al 2% en 2002. Esto se lograría con una subida de la inflación subyacente y con un descenso claro de la inflación residual.
- ◆ Por tanto, el cumplimiento del objetivo de inflación en 2002 descansa exclusivamente sobre la evolución de los precios más erráticos: energía y alimentos no elaborados.

	TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO MEDIO			
	1999	2000	PREDICCIONES	
			2001	2002
IPCA ALEMANIA	0.6	2.1	2.4	1.7
IPCA FRANCIA	0.6	1.8	1.7	1.7
IPCA ITALIA	1.6	2.6	2.6	2.1
INFLACIÓN SUBYACENTE	1.1	1.3	2.2	2.3
BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS	0.7	0.8	1.8	1.7
SERVICIOS NO ENERGÉTICOS	1.6	1.7	2.6	3.0
IPCA UNIÓN MONETARIA - 12	1.1	2.3	2.7	2.0

Una información más detallada se puede encontrar en el Editorial del Boletín n° 80



# BOLETÍN

## INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía N° 80 Mayo de 2001

**La predicción de inflación mensual en España para el mes de mayo de 2001** es 0,5%, con lo que la tasa anual aumentará del 4,0% registrado en abril de 2001 al 4,3% en mayo de 2001. La tasa media se predice en 3,8% para 2001 y en 3,3% para 2002.

- La inflación española en abril de 2001 se comportó exactamente según lo esperado, situándose su tasa anual en el 4%.
- Este dato se ha caracterizado por: (a) la inflación tendencial correspondiente a alimentos elaborados presenta una tasa anual del 3,7%, convirtiéndose en un factor de presión inflacionista; (b) la evolución de los precios de las manufacturas supone un incremento grande en términos relativos respecto a Europa, alcanzando bienes de consumo duradero y artículos del hogar, exceptuando automóviles, y calzado tasas anuales superiores al 3%; (c) muchos componentes de la inflación tendencial en servicios presentan tasas anuales superiores al 4%. Con lo cual, la inflación tendencial alcanzó en abril de 2001 una tasa anual del 3,5%, mientras que la inflación subyacente en la UM alcanzó el 2%.
- ♦ La preocupante subida experimentada por los bienes elaborados no energéticos, con tasas anuales en torno al 3% y el sostenimiento de las tasas de servicios alrededor del 4%, sitúa las expectativas de inflación tendencial media en 3,5% para 2001 y 3,3% para 2002, superando la tasa anual de la inflación tendencial a la correspondiente tasa anual de la inflación global a finales de 2001 y en el período comprendido entre mayo a septiembre de 2002. Esto pone de manifiesto que el problema de la inflación en España no es puntual sino general y pone en peligro el crecimiento económico potencial.
- ♦ Las expectativas de la tasa media anual de la inflación residual son 4.7% y 3.2% para 2001 y 2002, respectivamente, como consecuencia de la evolución prevista para los precios de las carnes y de la energía.

CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA					
	1998	1999	2000	PREDICIONES	
				2001	2002
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (Aceites, Tabaco, Paquetes Turísticos, Alimentos No Elaborados y Energía)</b>	0.6	3.0	6.5	<b>4.7</b>	<b>3.2</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL</b>	2.2	2.1	2.5	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>
<b>I. Tendencial en bienes</b>	1.4	1.3	1.9	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>
<b>I. Tendencial en servicios</b>	3.3	3.3	3.5	<b>4.1</b>	<b>3.8</b>
<b>INFLACIÓN EN EL IPC</b>	1.8	2.3	3.4	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>

Una información más detallada se puede encontrar en el Editorial del Boletín nº 80

