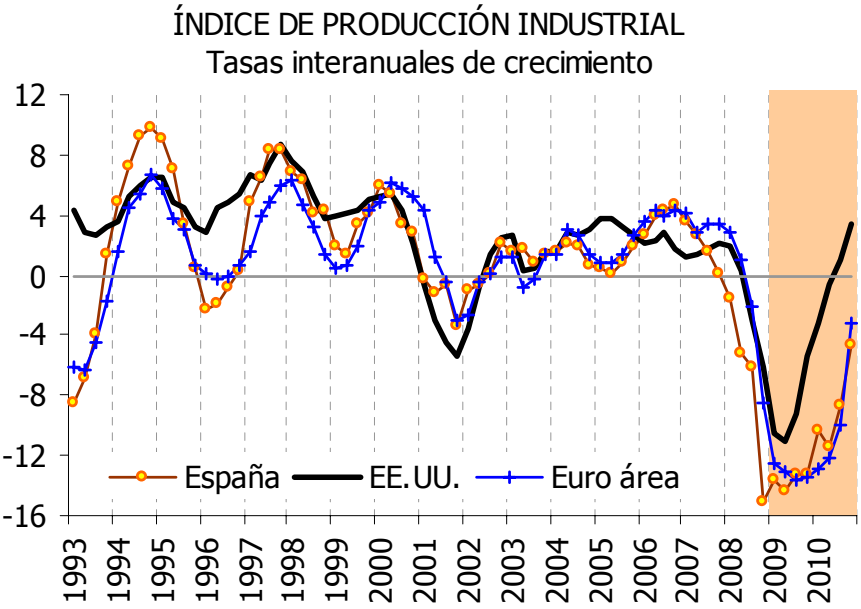
BOLETIN
INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
Universidad Carlos III de Madrid
Instituto Flores de Lemus
Segunda Época

LA CRISIS FINANCIERA INICIAL HA GENERADO UNA DE LAS PEORES CRISIS INDUSTRIALES DE LA HISTORIA. EN ESPAÑA, EURO ÁREA Y EE.UU.

SE ESPERÁN EN 2009 CAÍDAS DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL SUPERIORES AL 10%.



Fuente: INE & EUROSTAT & BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de febrero de 2009

LOS RIESGOS DE DEFLACIÓN SIGUEN SIENDO REDUCIDOS PERO NO NULOS. EL PESO PORCENTUAL EN EL IPC DE LOS BIENES Y SERVICIOS CON INFLACIÓN ANUAL NEGATIVA SIGUE AUMENTANDO EN ENERO

BIENES Y SERVICIOS CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN (Porcentaje sobre el total del IPC)

	Media 2008	TIII-08	TIV-08	Enero 2009
Euro área	6,5	6,5	10,6	17,9
Estados Unidos (sin alquileres imputados)	9,2	21,8	29,8	31,0
Estados Unidos	12,2	16,5	22,5	23,4
España	10,6	3,3	20,3	28,8

Fuente: INE & EUROSTAT & BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

Nº 173
Febrero de 2009

Evolución de rentas y precios según la Contabilidad Nacional en España
Nicolás Carrasco
Pag.67

La pérdida de peso de las rentas salariales en el PIB Español se ha producido en paralelo con la moderación del crecimiento de los indicadores salariales. Este fenómeno no ha sido exclusivo de la economía española sino que también ha tenido lugar en la mayoría de las economías occidentales.

Entre las razones que se suelen esgrimir para justificar la moderación salarial de los últimos años y la pérdida de peso de las rentas del trabajo en el PIB se suele acudir, en primer lugar, al creciente proceso de globalización y, en concreto, a la amenaza y el riesgo de las deslocalizaciones. También se suele utilizar como otro factor explicativo de dicha perdida de peso, el bajo crecimiento de la productividad y las reformas laborales realizadas desde mediados de la década de los noventa.

Nº 173
www.uc3m.es/boletin

BOLETIN

INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Universidad Carlos III de Madrid

DIRECTOR: Antoni Espasa.

COORDINACIÓN: Emiliano Carluccio.

COMENTARISTA MACROECONÓMICO: Michele Boldrin.

ASESORES MACROECONÓMICOS: Román Minguez.

ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:

- **EUROPA y ESPAÑA:** Emiliano Carluccio y César Castro.
- **ESTADOS UNIDOS:** Ángel Sánchez.

ANÁLISIS DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL:

- **ESPAÑA:** Juan de Dios Tena y Carles Bretó
- **EURO ÁREA:** Iván Mayo
- **EE.UU.:** Iván Mayo

ANÁLISIS Y PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

- **ESPAÑA:** Nicolás Carrasco, Coordinador. Juan de Dios Tena
- **EURO ÁREA:** Nicolás Carrasco, Coordinador. Iván Mayo

COMPOSICIÓN: Elena Arispe y Eva María Torijano.

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

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.
Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.
Depósito Legal: M22 938 - 1995

TERMINOLOGÍA EMPLEADA:

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

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

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

CONTENIDO.

I. SITUACIÓN ECONÓMICA p.1

II. LA ECONOMÍA EN LA EURO ÁREA

II.1 Predicciones macroeconómicas

II.1.1 Cuadro macroeconómico p.7

II.1.2 Predicciones Trimestrales p.8

II.1.3 IPI por sectores p.11

II.1.4 Inflación p.13

II.2 Análisis de la economía de la Euro Área

II.2.1 Crecimiento económico p.20

II.2.2 Inflación. Resultados y conclusiones p.23

II.2.3 Política Monetaria p.26

II.3 Otros cuadros y gráficos p.27

III. ESTADOS UNIDOS

III.1 Predicciones macroeconómicas

III.1.1 IPI por sectores p.34

III.1.2 Inflación p.35

III.2 Inflación. Resultados y conclusiones p.39

III.3 Otros cuadros y gráficos p.44

IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

IV.1 Predicciones macroeconómicas

IV.1.1 Cuadro macroeconómico p.49

IV.1.2 Predicciones Trimestrales p.50

IV.1.3 IPI por sectores p.53

IV.1.4 Inflación p.55

IV.2 Análisis de la economía española

IV.2.1 Crecimiento Económico p.60

IV.2.2 Inflación. Resultados y conclusiones p.64

IV.2.3 Evolución de rentas y precios según la Contabilidad Nacional en España p.68

IV.2.4 Desglose Sectorial de la Inflación en España p.71

IV.3 Otros cuadros y gráficos p.72

V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES

V.1 Euro área y EE.UU. p.76

V.2 España y Euro área p.78

VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS p.80

VII. CALENDARIO DE PUBLICACIÓN DE DATOS p.81

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 25 de febrero de 2009.

I. SITUACIÓN ECONÓMICA.

Durante el mes de febrero una nueva ola de datos negativos ha vuelto confirmar la gravedad de la crisis económica y ha causado una nueva revisión a la baja en todas las principales previsiones. Con respecto a las previsiones de crecimiento que se publican en este boletín, este mes se han publicado datos sobre la Contabilidad Nacional de España relativos al cuarto trimestre de 2008, el paro registrado y las afiliaciones de seguridad social relativas al mes de enero, los índices de producción industrial de España, euro área y EE.UU. correspondientes al mes de diciembre de 2008 y el dato provisional agregado del PIB de la euro área.

Todos los datos han confirmado que ningún sector de las economías de la euro área y de España parece haber tocado fondo. Aunque muchos datos fueron en línea con las predicciones, la evolución negativa de los indicadores adelantados ha causado un empeoramiento generalizado de las predicciones de crecimiento.

Con respecto a los precios es ahora evidente y significativo el impacto de la crisis sobre los precios en España y en Estados Unidos, mientras los precios en la euro área parecen, por el momento, mantener cierta fortaleza, el porcentaje de precios que están manteniendo variaciones interanuales negativas sigue creciendo en las tres economías y, teniendo en cuenta las ponderaciones, alcanza el 23% en EE.UU., el 28% en España y el 15% en la euro área. No obstante, hay que advertir que el IPC de Estados Unidos, a diferencia de los europeos, incluye en su cálculo una estimación del alquiler imputado a los propietarios de vivienda y en ese país tal partida supone aproximadamente un 20% del IPC. Si en EE UU se excluyese esa partida, el porcentaje de precios con tasas negativas en el IPC resultante sería casi del 30%. El escenario más probable sigue siendo el de un amplio ajuste de precios causado por la enorme pérdida de riqueza, de renta disponible y de margen de crédito, que seguirá lastrando las posibilidades de gasto de los agentes económicos. En todo caso, la probabilidad de entrar en una espiral de fuerte deflación de precios y salarios sigue siendo pequeña aunque no inexistente.

Febrero ha sido un mes muy intenso en cuanto a la labor econométrica realizada en torno al BIAM con los datos aparecidos en el mes. Así, durante dicho mes se ha procesado un gran cantidad de información, se han actualizado prácticamente todas nuestras predicciones y se ha revisado la estructura de muchos modelos para adaptarlos a la situación actual. La publicación retrasada del IPCA de la euro área nos ha obligado, por un lado, a cierta demora en la publicación del Boletín, pero por otro lado se nos ha ofrecido la oportunidad de comentar las previsiones de inflación conociendo el dato provisional de febrero de la inflación española. Este dato confirma la fuerte desaceleración de los precios no energéticos en España, pero también vuelve a situarse en línea con nuestras predicciones y, aunque podría ser prematuro, avala la labor de adaptación de los modelos econométricos llevada a cabo en las últimas semanas.

Junto a las noticias sobre el crecimiento económico y sobre los precios, una nueva alarma ha vuelto a poner en duda la capacidad de supervivencia del sistema bancario y financiero: la enorme exposición del sistema bancario de la euro área hacia los países de la Europa del este. En el caso de Austria se ha dicho que la exposición total es superior al 100% del PIB. El debate sobre esta nueva gran amenaza, empezado (otra vez) por Roubini, ha llegado rápidamente a los grandes medios de comunicación especializados (Wall Steet Journal y Financial Times) y se han transmitido a los mercados, que han vuelto a castigar el sector bancario europeo. Al igual que con las hipotecas sub-prime, con los activos tóxicos, los edge-funds, se solapan otra vez estimaciones catastróficas, con una nacionalización extensa del sistema bancario europeo, con escenarios más optimistas o incluso de negación total del problema.

Sin embargo el problema no es (sólo) si las pérdidas sumarán 200.000 o 400.000 millones de dólares: el problema es principalmente la confusión, la falta de transparencia y de información fiable, que continúa generando desconfianza en el sistema bancario y financiero. Reconstruir esta confianza es una condición necesaria para la recuperación económica. El debate sobre si este fin se puede lograr de forma más rápida y efectiva recapitalizando los bancos con dinero público o nacionalizando los bancos en dificultad, no elimina este hecho fundamental. Si no se recupera el normal funcionamiento del sistema bancario y financiero se condena la economía mundial a una parálisis operativa durante la cual todos los recursos disponibles se utilizaran para financiar la masa enorme de deudas impagables, asfixiando los mercados de bienes duraderos y la inversión productiva. Los gobiernos, que han visto desaparecer exactamente de esta forma una cantidad enorme de liquidez, deberán plantearse estrategias más eficaces y preocuparse más por el hecho de que la reactivación del crédito no pasa por la trasformación en deuda publica de

los créditos impagados en las carteras de los bancos. El dinero que se inyecta ahora en el sistema bancario no parece que se esté transformando en inversión ni en consumo, sino que mas bien se aprecia que solamente está sirviendo para garantizar la supervivencia de los mismos bancos. En cualquier caso, la advertencia del Gobernador del BdE de que "hay que ser conscientes de que en cualquiera de los escenarios posibles de superación de esta crisis, las condiciones crediticias habrán de ser necesariamente más limitadas y más restrictivas que antes de la misma", resulta muy pertinente.

Es importante aceptar esta realidad y evitar centrar los esfuerzos de política económica para conseguir una reactivación del crédito a corto plazo que, teniendo en cuenta los niveles de endeudamiento del sector privado, es ahora altamente improbable y podría incluso ser contraproducente. Sin embargo, el papel de los estados sigue siendo fundamental en la evolución de la crisis y, dentro de las numerosas actuaciones posibles, tres puntos podrían resultar fundamentales: 1) evitar la quiebra de otras instituciones financieras; 2) contrarrestar la sensación de emergencia permanente coordinando los bancos en un plan creíble de desapalancamiento ordenado y que pueda llevarse a cabo en no más de 5 años; y 3) vigilar con atención las cuentas publicas para que no haya una simple conversión de deuda privada en deuda publica.

La posibilidad de que el desplome de las economías emergentes de la Europa del Este ponga de rodillas el sistema bancario europeo, como las sub-prime han echo con el americano, vuelve a encender el debate sobre la capacidad de algunos sistemas económicos de generar más estabilidad que otros. Durante los periodos de recesión, los economistas suelen alabar la mayor flexibilidad del sistema americano y anglosajón, que supuestamente contribuye a reducir la duración de la crisis y a favorecer una rápida recuperación. Recientemente el profesor Paul de Grauwe ha vuelto a expresar la opinión opuesta: en un periodo de recesión tan grave, las rigideces del sistema europeo ofrecen mayor protección, o al menos cierta ralentización, contra la espiral destructiva en que están cayendo las principales economías. El argumento de Paul de Grauwe es el siguiente: la causa principal de esta crisis es la incapacidad de algunos agentes económicos de pagar sus deudas, generado por la inflexibilidad de la deuda nominal. Para hacer frente a estos pagos, los agentes se ven obligados a vender sus activos cuyo valor, obviamente, cae. El cambio de expectativas obliga a las empresas a recortar producción, plantillas y salarios, lo que pone a más agentes económicos en la imposibilidad de repagar sus deudas y retroalimenta las causas originarias de la crisis. El centro del problema es que, mientras activos y salarios (agregados) se deflactan, el valor real de la deuda aumenta. Según el autor, algún tipo de rigidez en los despidos o en los ajustes salariales puede representar una ventaja y ralentizar la espiral destructiva en que se han metido nuestras economías. Además, siempre según el autor, un subsidio de paro generoso y bien administrado tiene el poder de romper esta espiral permitiendo a las familias afrontar sus deudas y mantener un nivel de consumo suficiente para frenar la caída de precios.

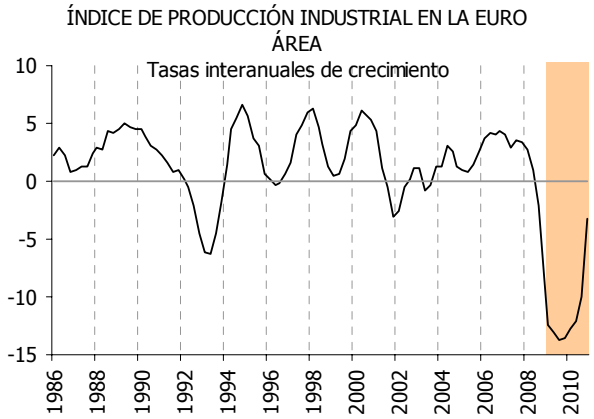
Este tipo de argumento puede verse como una adaptación a la situación actual de la tradicional receta keynesiana de apoyo a la demanda agregada o puede insertarse en un contexto más amplio. En un contexto de desaceleración "normal", y cuando no está en juego la supervivencia del sistema financiero, este argumento puede resultar poco convincente y la razones han sido explicadas innumerables veces por Michele Boldrin en sus contribuciones a este boletín. La flexibilidad alabada por los economistas representa una ventaja porque permite redireccionar rápidamente los recursos disponibles (capital y trabajo) de los sectores en crisis a las actividades capaces de generar riqueza. La salida de la crisis actual requerirá también compensar el déficit de inversión productiva que muchos países han ido acumulando en la última década. Para esto último se necesita que se cumplan al menos dos supuestos. Primero, que exista ahorro o una disponibilidad de capitales extranjeros que puedan financiar dicha inversión. Segundo, que exista un mecanismo capaz de transformar de forma eficiente estos capitales en inversiones viables y productivas. En los países desarrollados este mecanismo está representado por el sistema financiero en general y por los bancos en particular. En pocas palabras, para que pueda activarse el proceso virtuoso de inversión y crecimiento, es necesario evitar el colapso de la estructura financiera, reconstruir una base de ahorro nacional y evitar que ésta se utilice sólo para contrapesar una ola de créditos impagados. En este contexto, el argumento de De Grauwe cobra importancia pero parece incompleto. Utilizando un concepto muy eficaz, popularizado por Juan Urrutia en sus artículos sobre la crisis, interrumpir la cadena deflacionista remplazando con un subsidio la perdida en la renta disponible causada por el paro, no es suficiente para asegurar que la economía se mantenga o vuelva a su "*corredor neoclásico*".

El *corredor neoclásico* puede definirse como "un corredor de estabilidad alrededor de la senda del estado estacionario, tal que dentro del mismo cualquier otra senda converge a la del estado estacionario y fuera de él cualquier senda diverge de ella". Fuera del corredor, las fuerzas estabilizadoras de sistema económico, de la política fiscal y monetaria simplemente no funcionan o funcionan de forma marginal. Juan Urrutia señala dos tipos de "fallos de demanda efectiva" que pueden llevar la economía fuera del corredor neoclásico. Por un lado existe la incapacidad de los parados sin ninguna renta o ahorro de intercambiar sus ingresos esperados por consumo actual y mantener una demanda positiva de bienes y servicios. Esto suele ser el aspecto más tradicional de las crisis económicas y en este ámbito el argumento de De Grauwe y el del prof. Urrutia son complementarios. Por otro lado, el fallo de demanda efectiva puede originarse en la incapacidad de las empresas de intercambiar sus beneficios futuros con factores de producción en el tiempo actual o, en otras palabras, de financiar sus proyectos de inversión a través del sistema financiero. Corregir este fallo en el sistema es tan importante como romper la cadena deflacionista según la receta de De Grauwe y sólo puede hacerse restaurando la confianza hacia y dentro del sistema financiero y asegurándose que el sistema económico tenga suficiente flexibilidad para redireccionar los escasos recursos disponibles hacia las inversiones rentables.

La supuesta superioridad de un sistema más flexible sobre uno más rígido no ha sido resuelta en 60 años de debate económico y probablemente no será resuelta gracias a esta crisis. Porque, a pesar de las muchas diferencias, los datos indican que la evolución actual y esperada de precios y crecimientos a los dos lados del atlántico es más parecida de lo que podría pensarse. Quizás lo que esté apareciendo en el debate económico es que la flexibilidad de un sistema en su sentido más amplio debe incluir la posibilidad de reducirla en determinadas circunstancias. Es decir, hay que ser suficientemente flexible, como para saber moderar la flexibilidad si es necesario.

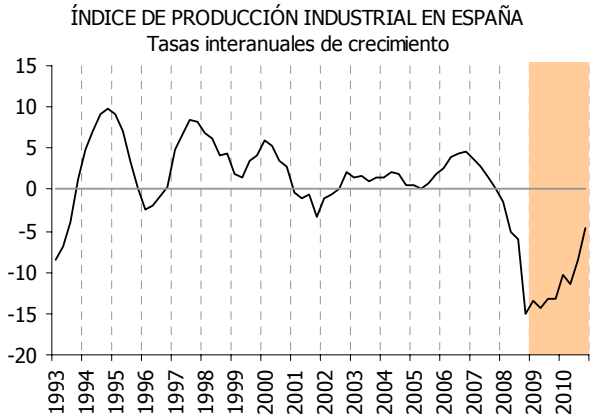
Si se observa la evolución de la producción industrial en España, Euro área y EE.UU. no sólo la situación actual casi no tiene antecedentes en cuanto a intensidad y rapidez del desplome, sino que también es relativamente parecida en las tres áreas geográficas. En España, entre el primer y el cuarto trimestre de 2008, la tasa anual de variación del IPI ha pasado de un valor negativo del 3.8% a un valor igualmente negativo del 14.6% con una desaceleración de 10.8 puntos porcentuales. En la euro área la evolución ha sido parecida con la tasa anual que ha caído de un valor positivo del 1.6% en el primer trimestre del año a una variación interanual negativa del 8.6% con un cambio de 11.1 pp. En EE.UU. el cambio ha sido algo menos intenso pasando el IPI de un crecimiento positivo del 1.6% en el primer trimestre a un crecimiento negativo del 6,1% en el último trimestre de 2008. Esta diferencia se debe principalmente a la producción de bienes de consumo no duradero, que ha mantenido cierta fortaleza en la economía estadounidense. En los gráficos I.1, I.2 y I.3 se puede ver la actual desaceleración de la producción industrial comparada con algunas crisis anteriores. La rapidez de la desaceleración es sorprendente y, en España y en la euro área, debido a las mayores limitaciones temporales de las series disponibles, no parece haber ningún episodio pasado que pueda compararse con la situación actual.

Gráfico I.1



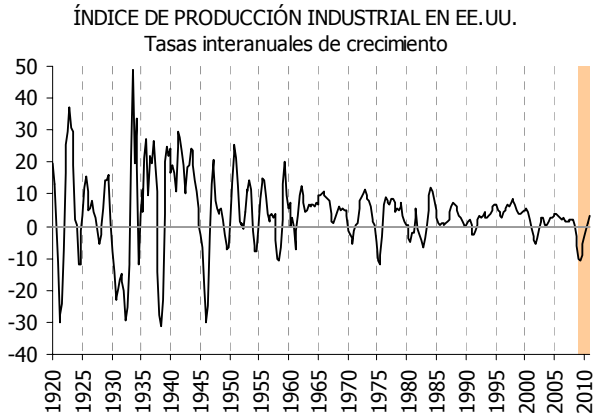
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 12 de febrero de 2009

Gráfico I.2



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 5 de febrero de 2009

Gráfico I.3



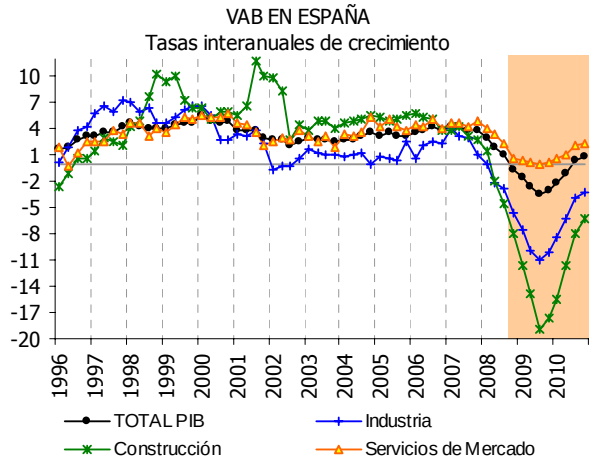
Fuente: Federal reserve & IFL (UC3M).
Fecha: 19 de febrero de 2009

Con respecto a las previsiones, se espera que el deterioro de la producción industrial seguirá durante 2009 y 2010 en la euro área y en España, con tasas anuales negativas a lo largo de todo el horizonte de predicción. Se espera para España un retroceso medio anual del IPI del 13.8% en 2009 y del 8,9% en 2010, valores muy parecidos a los de la euro área, donde el IPI sufrirá una contracción del 13.1% y del 9,8% en los dos años, respectivamente. Los bienes de consumo duradero, los bienes de equipo y los bienes intermedios serán los principales responsables de este desplome. Las previsiones para EE.UU. son algo más optimistas en éste momento, esperándose que la producción industrial vuelva a crecer con tasas positivas en la segunda mitad de 2010. Con ello para 2009 se espera una reducción del IPI americano del 9.1% y un crecimiento prácticamente nulo para 2010. Estos datos confirman que la que empezó como una crisis financiera se ha transformado en una de las peores crisis industriales de la historia.

En cuanto al PIB, se han actualizado las predicciones de crecimiento de la euro área utilizando los indicadores adelantados publicados durante el mes de febrero y las predicciones sobre el PIB español con el dato desagregado relativo a la contabilidad nacional del cuarto trimestre de 2008.

Las nuevas previsiones sobre la economía española se sitúan en línea con las actualizaciones basadas en indicadores que hemos ido publicando durante los últimos meses. Para 2009 se espera una caída del PIB agregado del 2.5%(±0.7) frente a la caída del 2.2% esperada anteriormente. Para 2010 se predice una caída sobre el 0.5% (±1.2) con tasas interanuales positivas sólo a partir del tercer trimestre. Se espera que las tasas interanuales alcancen su valor mínimo en el tercer trimestre de 2009 con un valor negativo del 3.3%. Por el lado de la oferta la industria y la construcción serán los sectores más afectados con caídas anuales en 2009 del 9.6% y 15.6%, respectivamente. En 2010 se esperan ulteriores caídas del VAB, del 10.6% para la construcción y del 5.5% para la industria. En ambos sectores la tasa interanual tocará fondo en la segunda mitad de 2009.

Gráfico I.4



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 18 de febrero de 2009

Por el lado de la demanda se confirma el fuerte retroceso del consumo privado y la dramática caída de la inversión. El consumo de los hogares se reducirá sobre el 3.34% y sobre el 1.6% en 2009 y 2010, respectivamente. La caída en la formación bruta de capital fijo estará en el entorno del 11.8% en 2009 y del 9.9% en 2010 y estará liderada por la caída en la inversión en bienes de equipo, que mantendrá tasas de variación anual media negativas del 16.0% y del 14.5%, respectivamente. En cuanto al sector exterior, tanto las exportaciones como las importaciones sufrirán una reducción importante, siendo mayor la caída de las importaciones. Con ello la contribución de la demanda exterior al crecimiento del PIB será positiva en el ejercicio actual y en el siguiente, pero claramente insuficiente para compensar el desplome de la demanda interna.

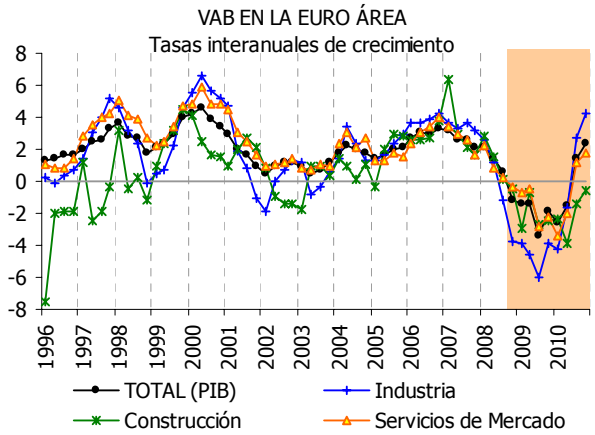
En las previsiones desagregadas del PIB publicadas en este Boletín, la intervención directa del estado en la economía puede observarse, por el lado de la demanda, en el consumo de las AA.PP., y por el lado de la oferta en el crecimiento de los servicios de no mercado. Nuestras previsiones descuentan en ambos casos una fuerte intervención contracíclica del gobierno español. El crecimiento medio anual esperado para el gasto del AA.PP. es superior al 6% tanto en 2009 como en 2010, el valor más alto de la última década. También el crecimiento del VAB de los servicios de no

mercado, que se espera sea cercano al 5% para este año y para el próximo, representa un máximo histórico.

Las previsiones de crecimiento de la euro área se actualizaron a principios de febrero utilizando la información sobre los indicadores adelantados publicados durante el mes anterior. El dato flash, publicado el 17 de febrero, confirma la caída interanual del 1.2% anticipada en dichas previsiones. Se espera para 2009 un retroceso del 2.0% (±0.7) en el PIB de la euro área mientras el crecimiento será prácticamente nulo en 2009 (±1.0). Con respecto al mes anterior, dichas previsiones se han revisado 0.7pp a la baja en 2009, mientras el valor esperado para 2010 no ha sufrido cambios significativos. Por el lado de la oferta la caída del VAB en 2009 será más intensa en la industria y en los servicios financieros con tasas medias anuales negativas del 4.6% y del 2.6% respectivamente. En 2010 construcción y servicios no financieros serán lo sectores más afectados con una caída del 2.1% y 0.7%, respectivamente.

Por el lado de la demanda se acelera la caída del consumo privado y se confirma el desplome de la inversión según un patrón muy parecido a lo anticipado por la economía española. Se espera que el consumo de los hogares se reduzca el 2.0% en 2009 y para después crecer el 0.2% en 2010. La formación bruta de capital fijo caerá casi el 10% durante el actual ejercicio y volverá a tener un crecimiento positivo en 2010 (1.0%). También en la euro área exportaciones e importaciones se reducirán de forma significativa como consecuencia de la dimensión global de la crisis. La contribución de la demanda externa será ligeramente positiva en 2009 (0.5%) y negativa en 2010 (-0.8).

Gráfico I.4



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 29 de enero de 2009

En conclusión, según nuestras previsiones el decrecimiento en la euro área y en la economía española alcanzará su mayor magnitud en el tercer trimestre de 2009. A continuación la recuperación se reflejará en unos trimestres iniciales de menor decrecimiento y será lenta en España y algo más rápida en la euro área. Las previsiones del Consensus, que representan el promedio de las previsiones publicadas por las principales instituciones económicas y financieras, indican un retroceso del 2.1% del PIB de EE.UU. en 2009 y un crecimiento de igual magnitud para 2010. Los datos mencionados sugieren que las tres economías analizadas por el Boletín tendrán en 2009 una evolución del crecimiento agregado muy parecida, mientras que los principales organismos de predicción siguen esperando una recuperación de la economía estadounidense mucho más rápida de la que nuestras previsiones estiman para España y la euro área. Por el momento, el mercado no parece confiar en las virtudes de las rigideces europeas y sigue apostando para el mayor dinamismo y capacidad de adaptación de la economía estadounidense.

Una muestra de esta flexibilidad se puede observar en la evolución de los precios en las tres economías. En los últimos meses la reducción de la inflación se ha visto asociada con una alarma sobre un posible riesgo de deflación. Se ha generado, sin embargo, mucha confusión sobre este tema. En sentido literal la deflación, opuesto de la inflación, es la caída de los precios nominales. Algunos medios de comunicación, simplificando al máximo el tema, han asociado la deflación a una variación anual negativa del IPC. En este momento nuestras previsiones indican que la inflación total será negativa durante 4 meses a mediados de 2009 en España y durante nueve meses en EE.UU. A pesar de esto, se puede considerar muy bajo el riesgo de deflación aunque no nulo. La contradicción descansa en una definición de deflación más sofisticada que una simple tasa de variación negativa del IPC. La idea de deflación hay que asociarla a una reducción generalizada y duradera de los precios de bienes, servicios y de los salarios nominales capaz de desembocar en una espiral (1) de aumento de la deuda real; (2) disminución de la demanda; y (3) ulterior reducción de precios y salarios potencialmente destructiva para nuestras economías.

La reducción de algunos precios en un momento de rápido deterioro de la actividad económica no tiene porque ser un elemento necesariamente negativo. Al revés, la flexibilidad de los precios es el elemento fundamental de una economía de mercado y, posiblemente, el mecanismo más

rápido y eficaz para devolver la economía a una senda de crecimiento. Por esta razón, mientras por un lado se puede mirar con preocupación al aumento de bienes y servicios cuyos precios están teniendo tasas de variaciones negativas, por otro el cambio de algunos precios relativos es quizás necesario para que pueda corregirse el exceso de oferta acumulado en algunos mercados.

Para ilustrar la situación de reducción de los precios nomínales, así como cuán generalizada y continuada se manifiesta el BIAM ha empezado, durante este mes, a monitorizar la evolución de los precios al consumo con variaciones anuales negativas al máximo nivel de desagregación en España, euro área y EE.UU. En los avances y en los capítulos correspondientes de este boletín se publican los cuadros detallados con la información correspondiente.

En EE.UU., el peso relativo dentro del IPC de bienes y servicios cuyos precios están manteniendo variaciones anuales negativas fue del 16% en el tercer trimestre de 2008, del 22% en el cuarto y se sitúo sobre el 23% en enero de 2009 y pertenecen en gran mayoría a las categorías de Vivienda, Energía, Transporte y Vestido. Sin considerar los alquileres imputados, es decir sobre el IPC sin el componente de alquileres imputados –lo que se corresponde con el cómputo del IPC global en los países de la euro área-, estos valores serían 20%, 29% y 30%, respectivamente. Si por un lado el peso de los apartados con tendencia deflacionista ha ido claramente aumentando, el dato de enero parece indicar una ralentización de esta tendencia.

En España el peso de los apartados con inflación anual negativa era del 3.3% en el tercer trimestre del año pasado, del 20,3% en el último trimestre y ha sido en enero del 28.8%. El dado de enero puede estar sesgado al alza por una campaña de rebajas excepcionalmente agresiva en vestido y calzado, que podría tener un efecto transitorio. Sin considerar las sub-clases de vestido y calzado el porcentaje sólo subiría al 21% confirmando una ralentización de las tendencias deflacionistas como en el caso de Estados Unidos.

En la euro área, los precios han seguido manteniendo cierta fortaleza y sólo en el dato relativo al mes de enero se ha empezado a notar un impacto significativo de la crisis económicas sobre los precios al consumo. El peso de los sectores con inflación anual negativa ha pasado del 6.5% al 10.6% entre el tercero y cuarto trimestre de 2008 y ha sido el 17.9% en enero. También en la euro área el efecto de las rebajas puede estar sesgando al alza el valor del mes de enero. Sin considerar las prendas de vestir el último dato se situaría por debajo el 13%.

Cuadro I.1

BIENES Y SERVICIOS CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN (Porcentaje sobre el total del IPC)				
	Media 2008	TIII-08	TIV-08	Enero 2009
Euro área	6,5	6,5	10,6	17,9
Estados Unidos (sin alquileres imputados)	9,2	21,8	29,8	31,0
Estados Unidos	12,2	16,5	22,5	23,4
España	10,6	3,3	20,3	28,8

Fuente: EUROSTAT & BLS & INE & IFL (UC3M).
Fecha: 27 de febrero de 2009

En conclusión, estos valores parecen confirmar nuestra valoración de un riesgo bajo pero no nulo de deflación. En cuanto a las predicciones de inflación, ha habido durante este mes una intensa labor de adaptación y revisión de los modelos econométricos que se ilustra con más detalle en las secciones II.2.2, III.2 y IV.2.2, junto a las predicciones de inflación usualmente publicadas en este boletín. Para no alargar de forma desmedida este articulo de presentación global de este número del BIAM, se omite aquí la información que el lector puede encontrar en dichas secciones y que contiene este mes detalles importantes que evitamos en esta labor inicial de síntesis.

En la sección de España, Nicolás Carrasco hablará de la formación de rentas y precios a la luz de la contabilidad nacional del cuarto trimestre. Además este mes, el Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico empieza, en colaboración con la Comunidad de Andalucía, la publicación de un boletín trimestral sobre precios y competencia en la comunidad andaluza. Al mismo tiempo el BIAM Comunidades Autónomas ampliará sus contenidos para incluir, cada dos meses, una sección especifica sobre la evolución de la inflación y de los precios relativos en cada una de las comunidades que no entra en nuestro análisis habitual. En el Boletín N.25, relativo al mes de febrero, se publicará el análisis y predicción de los precios en Canarias.

En el próximo número el BIAM se publicará el artículo trimestral de Michele Boldrin y una entrevista en exclusiva a Profesor Clive Granger, Premio Nobel de Economía 2003.

II. LA ECONOMÍA EN LA EURO ÁREA.

II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO						
	2005	2006	2007	Predicciones		
				2008	2009	2010
PIB pm. (1)	1,8	3,0	2,6	**0,7**	**-2,0**	**-0,1**
Demanda						
Gasto en consumo final privado	1,8	2,0	1,6	**0,3**	**-2,0**	**0,2**
Gasto en consumo público	1,6	1,9	2,3	**2,2**	**3,4**	**1,5**
Formación bruta de capital	3,4	5,8	4,2	**0,4**	**-9,7**	**1,0**
Contribución Demanda Doméstica	2,0	2,8	2,3	**0,7**	**-2,6**	**0,7**
Exportación de Bienes y Servicios	5,2	8,5	5,9	**3,3**	**0,4**	**0,7**
Importación de Bienes y Servicios	5,9	8,3	5,4	**3,2**	**-0,9**	**2,7**
Contribución Demanda Externa	-0,1	0,2	0,3	**0,1**	**0,5**	**-0,8**
Oferta (precios básicos)						
VAB total	1,8	2,9	2,9	**0,9**	**-1,9**	**-0,1**
VAB agricultura	-6,5	-1,8	0,7	**1,0**	**-2,8**	**2,2**
VAB industria	2,1	3,8	3,4	**-0,3**	**-4,6**	**0,2**
VAB construcción	1,9	2,9	3,2	**1,0**	**-2,2**	**-2,1**
VAB servicios de mercado	1,5	3,2	2,6	**0,7**	**-1,5**	**-0,7**
VAB servicios financieros	2,9	3,8	3,6	**1,5**	**-2,6**	**0,5**
VAB servicios públicos	1,4	1,3	1,7	**1,1**	**0,8**	**-0,3**
Precios (2)						
IPC armonizado, media anual	2,2	2,2	2,1	**3,3**	**1,6**	**2,3**
IPC armonizado, dic / dic	2,2	1,9	3,1	**2,0**	**2,4**	**2,2**
Mercado de trabajo (3)						
Tasa de paro (% de población activa)	8,8	8,3	7,4	**7,4**	**9,0**	**10,1**
Otros Indicadores Económicos (4)						
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)	1,4	4,0	3,4	**-1,7**	**-13,2**	**-9,7**

La zona sombreada corresponde a predicciones.
(1) Datos ajustados de estacionalidad y efecto calendario.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 29 de enero de 2009
(2) 27 de febrero de 2009
(3) 12 de febrero de 2009 ..
(4) 12 de febrero de 2009 .

II.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro II.1.2.1

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA

			Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
			Privado	Público						
TASA MEDIA		2004	1,5	1,6	1,8	1,5	6,7	6,5	0,2	1,9
		2005	1,8	1,6	3,4	2,0	5,2	5,9	-0,1	1,8
		2006	2,0	1,9	5,8	2,8	8,5	8,3	0,2	3,0
		2007	1,6	2,3	4,2	2,3	5,9	5,4	0,3	2,6
		2008	**0,3**	**2,2**	**0,4**	**0,7**	**3,3**	**3,2**	**0,1**	**0,7**
		2009	**-2,0**	**3,4**	**-9,7**	**-2,6**	**0,4**	**-0,9**	**0,5**	**-2,0**
		2010	**0,2**	**1,5**	**1,0**	**0,7**	**0,7**	**2,7**	**-0,8**	**-0,1**
TASAS ANUALES *	2008	**TI**	1,2	1,4	3,7	1,8	5,2	4,3	0,5	2,1
		TII	0,4	2,0	2,5	1,2	3,9	3,0	0,4	1,4
		TIII	0,0	2,4	0,9	0,7	2,4	2,5	0,0	0,6
		TIV	**-0,4**	**2,9**	**-5,6**	**-0,9**	**1,6**	**3,1**	**-0,6**	**-1,2**
	2009	**TI**	**-0,8**	**4,1**	**-8,0**	**-1,4**	**0,9**	**0,9**	**0,0**	**-1,4**
		TII	**-1,3**	**3,6**	**-8,7**	**-1,9**	**0,7**	**-0,1**	**0,4**	**-1,4**
		TIII	**-2,7**	**3,1**	**-13,1**	**-3,8**	**-0,9**	**-2,4**	**0,6**	**-3,4**
		TIV	**-3,1**	**2,9**	**-8,8**	**-3,1**	**1,0**	**-2,0**	**1,2**	**-1,9**
	2010	**TI**	**-2,5**	**2,2**	**-7,3**	**-2,6**	**-0,9**	**-0,9**	**0,0**	**-2,6**
		TII	**-0,8**	**1,6**	**-3,2**	**-0,8**	**-0,4**	**1,3**	**-0,7**	**-1,5**
		TIII	**1,4**	**1,5**	**5,4**	**2,3**	**2,5**	**5,0**	**-0,9**	**1,4**
		TIV	**2,9**	**0,8**	**9,1**	**3,8**	**1,7**	**5,3**	**-1,4**	**2,4**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 29 de febrero de 2009

Cuadro II.1.2.2

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA

			Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
			Privado	Público						
TASA MEDIA		2004	1,5	1,6	1,8	1,5	6,7	6,5	0,2	1,9
		2005	1,8	1,6	3,4	2,0	5,2	5,9	-0,1	1,8
		2006	2,0	1,9	5,8	2,8	8,5	8,3	0,2	3,0
		2007	1,6	2,3	4,2	2,3	5,9	5,4	0,3	2,6
		2008	**0,3**	**2,2**	**0,4**	**0,7**	**3,3**	**3,2**	**0,1**	**0,7**
		2009	**-2,0**	**3,4**	**-9,7**	**-2,6**	**0,4**	**-0,9**	**0,5**	**-2,0**
		2010	**0,2**	**1,5**	**1,0**	**0,7**	**0,7**	**2,7**	**-0,8**	**-0,1**
TASAS TRIMESTRALES*	2008	**TI**	-0,1	0,3	1,4	0,3	1,7	1,5	0,1	0,7
		TII	-0,2	0,8	-0,9	-0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,2
		TIII	0,1	0,9	-0,6	0,1	0,4	1,7	-0,5	-0,2
		TIV	-0,2	0,9	-5,6	-1,1	-0,4	0,3	-0,3	-1,4
	2009	**TI**	**-0,2**	**0,9**	**-5,6**	**-0,2**	**-0,4**	**0,3**	**0,7**	**0,4**
		TII	**-0,6**	**0,3**	**-1,7**	**-0,7**	**-0,2**	**-1,3**	**0,4**	**-0,2**
		TIII	**-1,4**	**0,3**	**-5,3**	**-1,9**	**-1,3**	**-0,7**	**-0,3**	**-2,2**
		TIV	**-0,6**	**0,7**	**-0,9**	**-0,4**	**1,6**	**0,7**	**0,4**	**0,0**
	2010	**TI**	**0,0**	**0,8**	**0,5**	**0,3**	**-1,0**	**0,4**	**-0,6**	**-0,3**
		TII	**1,1**	**-0,2**	**2,7**	**1,2**	**0,3**	**0,9**	**-0,2**	**0,9**	
		TIII	**0,9**	**0,2**	**3,1**	**1,2**	**1,6**	**2,9**	**-0,5**	**0,7**
		TIV	**0,8**	**0,1**	**2,6**	**1,1**	**0,8**	**1,0**	**-0,1**	**1,0**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 29 de febrero de 2009

Cuadro II.1.2.3

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
			VAB							
			Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL	PIB real
TASA MEDIA ANUAL		2004	11,9	2,1	0,9	2,6	1,5	1,5	2,0	1,9
		2005	-6,5	2,1	1,9	1,5	2,9	1,4	1,8	1,8
		2006	-1,8	3,8	2,9	3,2	3,8	1,3	2,9	3,0
		2007	0,7	3,4	3,2	2,6	3,6	1,7	2,9	2,6
		2008	**1,0**	**-0,3**	**1,0**	**0,7**	**1,5**	**1,1**	**0,9**	**0,7**
		2009	**-2,8**	**-4,6**	**-2,2**	**-1,5**	**-2,6**	**0,8**	**-1,9**	**-2,0**
		2010	**2,2**	**0,2**	**-2,1**	**-0,7**	**0,5**	**-0,3**	**-0,1**	**-0,1**
TASAS ANUALES *	2008	**TI**	1,2	2,6	2,8	2,3	2,7	1,2	2,3	2,1
		TII	2,1	1,2	1,5	0,9	2,5	1,2	1,6	1,4
		TIII	2,5	-1,1	0,1	0,2	2,0	1,4	0,7	0,6
		TIV	**-1,6**	**-3,8**	**-0,4**	**-0,4**	**-1,3**	**0,6**	**-1,0**	**-1,2**
	2009	**TI**	**-3,4**	**-3,9**	**-2,9**	**-0,7**	**-1,4**	**1,3**	**-1,2**	**-1,4**
		TII	**-2,6**	**-4,6**	**-0,8**	**-0,5**	**-2,3**	**1,7**	**-1,3**	**-1,4**
		TIII	**-4,3**	**-6,0**	**-2,7**	**-2,9**	**-4,6**	**0,1**	**-3,2**	**-3,4**
		TIV	**-0,8**	**-3,9**	**-2,4**	**-2,2**	**-2,0**	**0,2**	**-1,9**	**-1,9**
	2010	**TI**	**0,6**	**-4,2**	**-2,3**	**-3,4**	**-2,4**	**-1,1**	**-2,6**	**-2,6**
		TII	**0,8**	**-1,7**	**-3,9**	**-2,0**	**-1,0**	**-1,1**	**-1,5**	**-1,5**
		TIII	**3,4**	**2,7**	**-1,4**	**1,1**	**2,1**	**0,2**	**1,4**	**1,4**
		TIV	**4,2**	**4,3**	**-0,5**	**1,7**	**3,5**	**0,6**	**2,4**	**2,4**

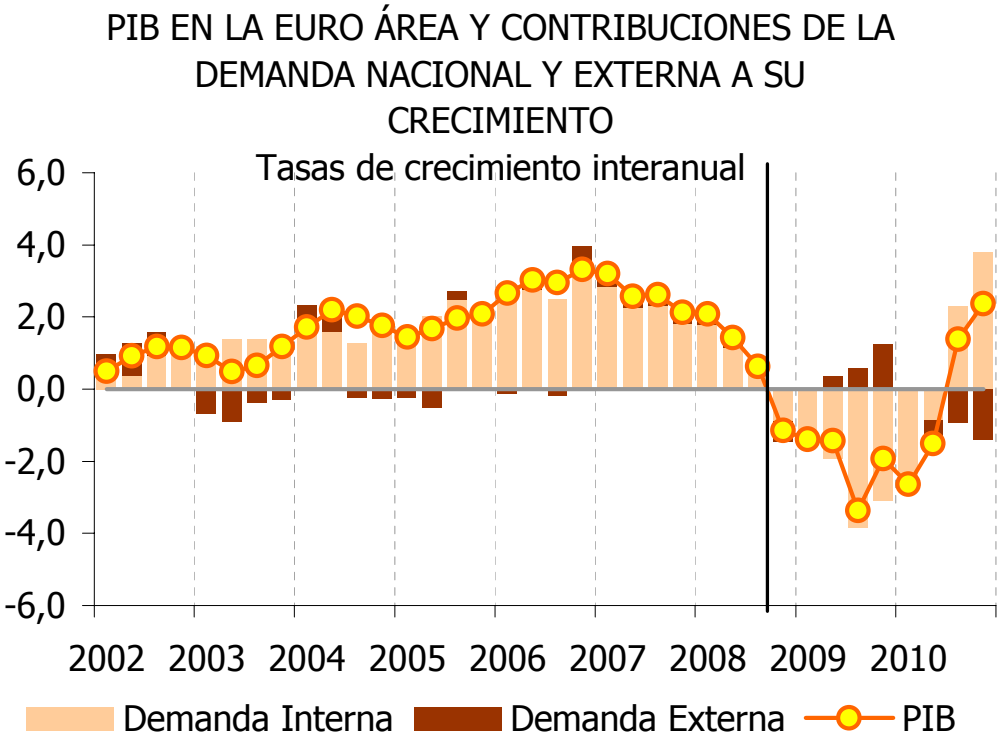
Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 29 de febrero de 2009

Cuadro II.1.2.4

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
			VAB							
			Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL	PIB real
TASA MEDIA ANUAL		2004	11,9	2,1	0,9	2,6	1,5	1,5	2,0	1,9
		2005	-6,5	2,1	1,9	1,5	2,9	1,4	1,8	1,8
		2006	-1,8	3,8	2,9	3,2	3,8	1,3	2,9	3,0
		2007	0,7	3,4	3,2	2,6	3,6	1,7	2,9	2,6
		2008	**1,0**	**-0,3**	**1,0**	**0,7**	**1,5**	**1,1**	**0,9**	**0,7**
		2009	**-2,8**	**-4,6**	**-2,2**	**-1,5**	**-2,6**	**0,8**	**-1,9**	**-2,0**
		2010	**2,2**	**0,2**	**-2,1**	**-0,7**	**0,5**	**-0,3**	**-0,1**	**-0,1**
TASAS TRIMESTRALES*	2008	**TI**	-0,1	0,3	1,4	0,3	1,7	1,5	0,1	0,7
		TII	-0,2	0,8	-0,9	-0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,2
		TIII	0,1	0,9	-0,6	0,1	0,4	1,7	-0,5	-0,2
		TIV	**-0,2**	**0,9**	**-5,6**	**-1,1**	**-0,4**	**0,3**	**-0,3**	**-1,4**
	2009	**TI**	**-0,2**	**0,9**	**-5,6**	**-0,2**	**-0,4**	**0,3**	**0,7**	**0,4**
		TII	**-0,6**	**0,3**	**-1,7**	**-0,7**	**-0,2**	**-1,3**	**0,4**	**-0,2**
		TIII	**-1,4**	**0,3**	**-5,3**	**-1,9**	**-1,3**	**-0,7**	**-0,3**	**-2,2**
		TIV	**-0,6**	**0,7**	**-0,9**	**-0,4**	**1,6**	**0,7**	**0,4**	**0,0**
	2010	**TI**	**0,0**	**0,8**	**0,5**	**0,3**	**-1,0**	**0,4**	**-0,6**	**-0,3**
		TII	**1,1**	**-0,2**	**2,7**	**1,2**	**0,3**	**0,9**	**-0,2**	**0,9**
		TIII	**0,9**	**0,2**	**3,1**	**1,2**	**1,6**	**2,9**	**-0,5**	**0,7**
		TIV	**0,8**	**0,1**	**2,6**	**1,1**	**0,8**	**1,0**	**-0,1**	**1,0**

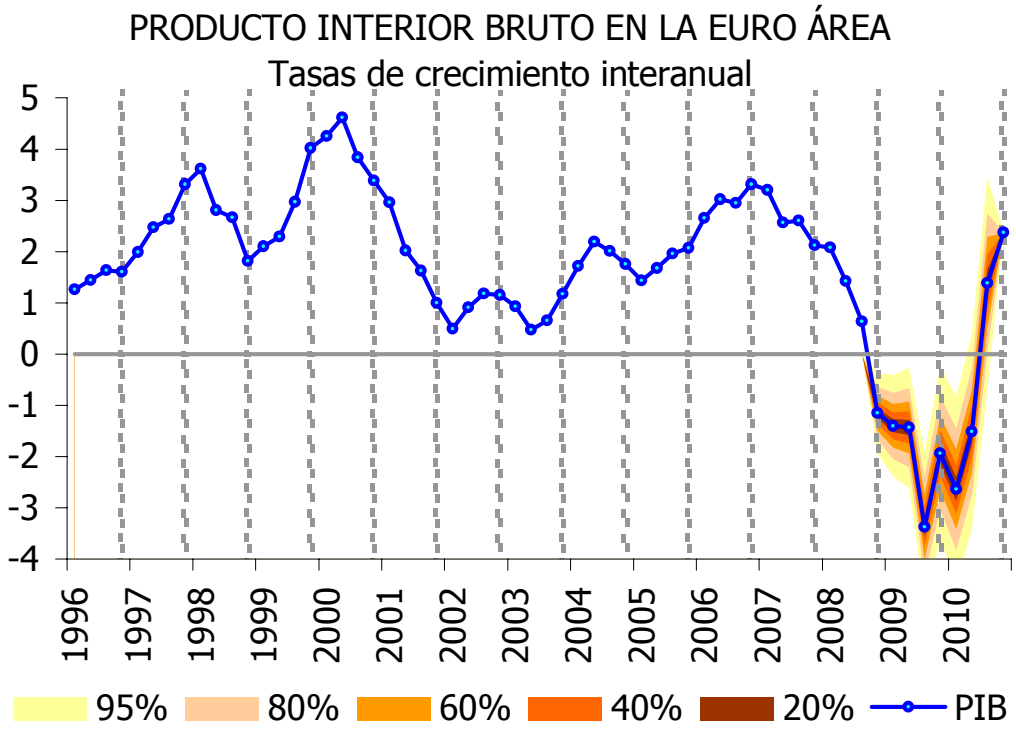
Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 29 de febrero de 2009

Gráfico II.1.2.1



*Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 29 de febrero de 2009

Gráfico II.1.2.2



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)
Fecha: 29 de febrero de 2009

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

Cuadro II.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES EN LA EURO ÁREA

			Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL
			Duradero	No Duradero				
TASA MEDIA ANUAL		2004	0,1	0,6	2,3	3,4	2,2	2,1
		2005	-0,7	0,7	0,9	3,0	1,4	1,4
		2006	4,4	2,2	4,9	5,9	0,7	4,0
		2007	1,1	2,5	3,9	6,0	-0,6	3,4
		2008	-5,4	-1,4	-3,2	-0,1	0,7	-1,7
		2009	**-19,6**	**-4,8**	**-19,2**	**-17,2**	**1,3**	**-13,2**
		2010	**-17,6**	**-3,2**	**-15,9**	**-15,7**	**1,6**	**-9,7**
TASAS INTERANUALES*	2008	TI	-1,6	0,6	1,6	5,0	4,4	2,5
		TII	-2,6	-0,9	0,5	3,9	1,6	1,2
		TIII	-6,1	-2,2	-2,0	-0,1	0,3	-1,4
		TIV	-11,2	-3,2	-12,9	-8,5	-3,2	-8,6
	2009	**TI**	**-17,3**	**-4,5**	**-18,7**	**-14,8**	**-1,0**	**-12,4**
		TII	**-19,0**	**-4,7**	**-18,5**	**-16,5**	**0,4**	**-13,1**
		TIII	**-20,8**	**-5,0**	**-19,6**	**-18,2**	**2,0**	**-13,7**
		TIV	**-21,8**	**-5,1**	**-20,2**	**-19,4**	**3,8**	**-13,5**
	2010	**TI**	**-21,2**	**-4,7**	**-19,1**	**-19,0**	**3,1**	**-12,8**
		TII	**-19,7**	**-4,0**	**-17,4**	**-17,6**	**2,2**	**-12,1**
		TIII	**-16,8**	**-2,9**	**-14,8**	**-14,9**	**1,0**	**-10,0**
		TIV	**-12,2**	**-1,4**	**-11,3**	**-10,6**	**0,1**	**-3,3**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
* Datos ajustados de efecto calendario
** Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de febrero de 2009

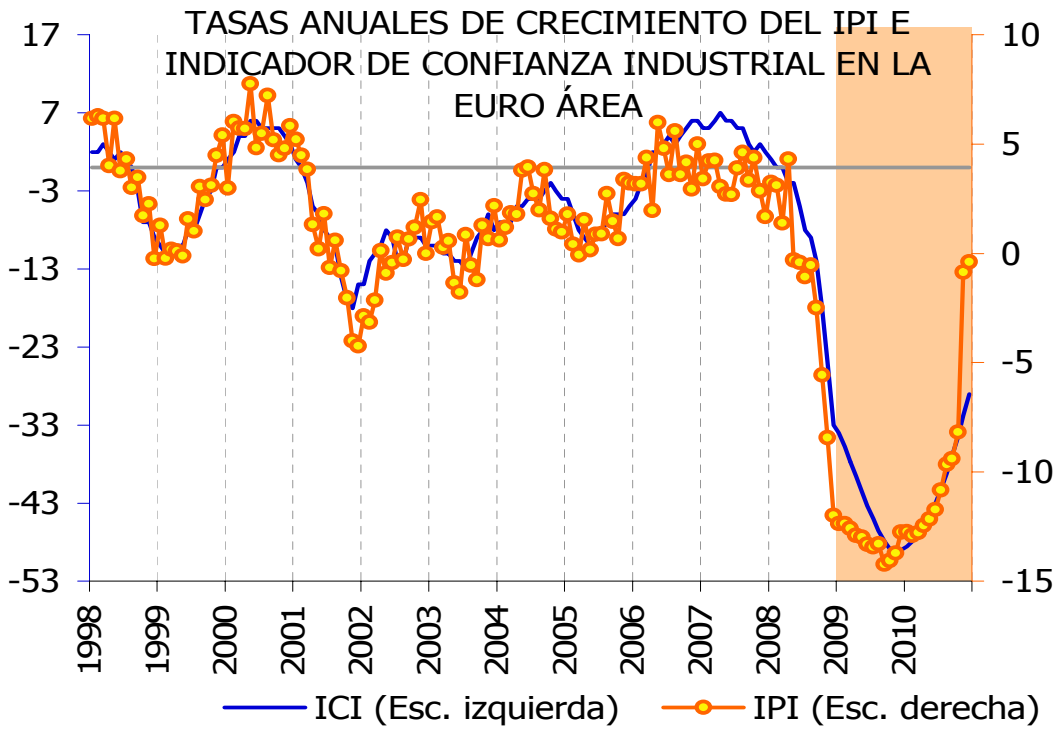
Cuadro II.1.3.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN LA EURO ÁREA

	2004	2005	2006	2007	2008	**2009**	**2010**
Enero	0,6	1,8	3,2	3,4	3,2	**-12,4**	**-12,7**
Febrero	1,2	0,4	3,2	4,2	3,1	**-12,4**	**-12,9**
Marzo	1,9	-0,1	4,4	4,2	1,4	**-12,6**	**-12,8**
Abril	1,8	1,5	2,0	3,0	4,3	**-12,9**	**-12,5**
Mayo	3,8	0,2	6,0	2,7	-0,3	**-13,0**	**-12,2**
Junio	3,9	0,9	4,8	2,7	-0,4	**-13,3**	**-11,7**
Julio	2,7	0,9	3,6	3,9	-1,1	**-13,4**	**-10,8**
Agosto	2,0	2,7	5,6	4,6	-0,5	**-13,3**	**-9,7**
Septiembre	3,8	1,5	3,6	3,3	-2,5	**-14,2**	**-9,4**
Octubre	1,6	0,7	4,2	4,4	-5,6	**-14,1**	**-8,2**
Noviembre	1,1	3,4	2,9	2,9	-8,4	**-13,7**	**-0,9**
Diciembre	1,0	3,2	5,0	1,7	-12,0	**-12,8**	**-0,4**

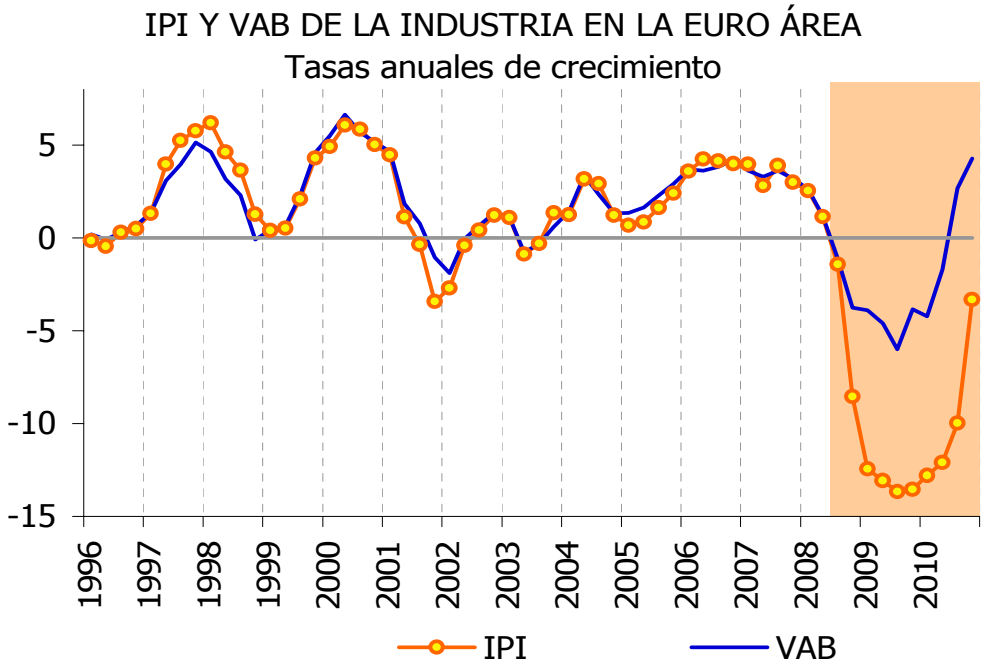
* Datos ajustados de efecto calendario
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de febrero de 2009

Gráfico II.1.3.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de febrero de 2009

Gráfico II.1.3.2



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de febrero de 2009

II.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro II.1.4.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DEL IPCA EN LA EURO ÁREA							
Índices de precios al consumo armonizado (IPCA)	Pesos 2009	2005	2006	2007	2008	**Predicciones**	
						2009	**2010**
INFLACIÓN TOTAL	100,0	2,2	2,2	2,1	3,3	**0,8**	**2,0**
INFLACIÓN SUBYACENTE	83,0	1,5	1,5	2,0	2,4	**1,6**	**1,7**
Alimentos elaborados sin tabaco	9,6	0,5	1,6	2,3	6,8	**1,0**	**1,3**
Alimentos elaborados (con tabaco)	11,9	2,0	2,1	2,8	6,1	**1,6**	**2,3**
Manufacturas	29,7	0,3	0,6	1,0	0,8	**0,6**	**0,5**
Servicios	41,4	2,3	2,0	2,5	2,6	**2,3**	**2,4**
INFLACIÓN RESIDUAL	17,0	5,7	5,5	2,8	7,3	**-2,8**	**3,6**
Alimentos no elaborados	7,5	0,8	2,8	3,0	3,5	**2,3**	**2,3**
Energía	9,6	10,1	7,7	2,6	10,3	**-6,7**	**4,6**

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

Cuadro II.1.4.2

TASAS ANUALES DEL IPCA Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA

		Índice de Precios al Consumo Armonizado										
		Subyacente						Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *
	Pesos 2009	9,6%	2,3%	29,7%	41,4%	83,0%		7,5%	9,6%	17,0%	100%	
TASAS ANUALES MEDIAS	2000	0,7	3,4	0,5	1,5	1,0		1,8	13,0	7,4	2,1	
	2001	2,7	3,8	0,9	2,5	1,9		7,0	2,2	4,4	2,3	
	2002	2,4	5,9	1,5	3,1	2,5		3,1	-0,6	1,2	2,2	
	2003	2,1	8,4	0,8	2,5	2,0		2,1	3,0	2,6	2,1	
	2004	1,3	12,2	0,8	2,6	2,1		0,6	4,5	2,6	2,1	
	2005	0,5	7,8	0,3	2,3	1,5		0,8	10,1	5,7	2,2	
	2006	1,6	3,9	0,6	2,0	1,5		2,8	7,7	5,5	2,2	
	2007	2,3	4,5	1,0	2,5	2,0		3,0	2,6	2,8	2,1	
	2008	6,8	3,2	0,8	2,6	2,4		3,5	10,3	7,3	3,3	
	2009	**1,0**	**3,9**	**0,6**	**2,3**	**1,6**	**± 0,28**	**2,3**	**-6,7**	**-2,8**	**0,8**	**± 0,43**
	2010	**1,3**	**6,2**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,55**	**2,3**	**4,6**	**3,6**	**2,0**	**± 0,83**
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2008 Enero	6,6	3,3	0,7	2,5	2,3		3,3	10,6	7,4	3,2	
	2008 Febrero	7,4	3,2	0,8	2,4	2,4		3,3	10,4	7,2	3,3	
	2008 Marzo	7,7	3,3	0,9	2,8	2,7		3,8	11,2	8,0	3,6	
	2008 Abril	7,9	3,2	0,8	2,3	2,4		3,1	10,8	7,4	3,3	
	2008 Mayo	7,9	3,3	0,7	2,5	2,5		3,9	13,7	9,4	3,7	
	2008 Junio	7,9	3,3	0,8	2,5	2,5		4,0	16,1	10,8	4,0	
	2008 Julio	8,1	3,7	0,5	2,6	2,5		4,4	17,1	11,5	4,0	
	2008 Agosto	7,8	3,0	0,7	2,7	2,6		3,7	14,6	9,8	3,8	
	2008 Septiembre	7,0	2,9	0,9	2,6	2,5		3,6	13,5	9,1	3,6	
	2008 Octubre	5,6	2,9	1,0	2,6	2,4		3,4	9,6	6,9	3,2	
	2008 Noviembre	4,4	3,2	0,9	2,6	2,2		2,8	0,7	1,6	2,1	
	2008 Diciembre	3,6	3,2	0,8	2,6	2,1		2,8	-3,7	-0,8	1,6	
	2009 Enero	2,7	2,8	0,5	2,4	1,8		2,6	-5,3	-1,8	1,1	
	2009 Febrero	**2,0**	**2,8**	**0,6**	**2,4**	**1,7**	**± 0,13**	**3,4**	**-4,8**	**-1,3**	**1,2**	**± 0,11**
	2009 Marzo	**1,5**	**3,5**	**0,6**	**2,1**	**1,6**	**± 0,19**	**3,1**	**-7,1**	**-2,7**	**0,8**	**± 0,23**
	2009 Abril	**1,1**	**3,9**	**0,7**	**2,6**	**1,8**	**± 0,23**	**2,9**	**-7,2**	**-2,9**	**0,9**	**± 0,36**
	2009 Mayo	**1,1**	**3,9**	**0,7**	**2,4**	**1,6**	**± 0,27**	**2,6**	**-9,9**	**-4,6**	**0,5**	**± 0,48**
	2009 Junio	**0,8**	**4,0**	**0,6**	**2,3**	**1,6**	**± 0,30**	**2,3**	**-11,8**	**-5,9**	**0,2**	**± 0,60**
	2009 Julio	**0,6**	**3,7**	**0,5**	**2,3**	**1,5**	**± 0,34**	**1,7**	**-12,5**	**-6,6**	**0,0**	**± 0,68**
	2009 Agosto	**0,4**	**3,9**	**0,5**	**2,3**	**1,5**	**± 0,38**	**1,8**	**-9,3**	**-4,6**	**0,4**	**± 0,73**
	2009 Septiembre	**0,4**	**4,2**	**0,6**	**2,3**	**1,5**	**± 0,42**	**1,9**	**-8,7**	**-4,2**	**0,5**	**± 0,77**
	2009 Octubre	**0,3**	**4,6**	**0,6**	**2,3**	**1,5**	**± 0,46**	**1,7**	**-5,7**	**-2,5**	**0,8**	**± 0,82**
	2009 Noviembre	**0,6**	**4,5**	**0,6**	**2,3**	**1,5**	**± 0,49**	**1,9**	**-0,4**	**0,7**	**1,4**	**± 0,85**
	2009 Diciembre	**0,8**	**5,2**	**0,5**	**2,3**	**1,6**	**± 0,53**	**2,0**	**4,9**	**3,6**	**1,9**	**± 0,87**
	2010 Enero	**0,9**	**6,2**	**0,5**	**2,4**	**1,6**	**± 0,54**	**2,3**	**6,0**	**4,4**	**2,1**	**± 0,90**
	2010 Febrero	**1,0**	**6,1**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,55**	**2,3**	**5,7**	**4,2**	**2,1**	**± 0,91**
	2010 Marzo	**1,1**	**6,2**	**0,5**	**2,6**	**1,8**	**± 0,56**	**2,3**	**6,1**	**4,4**	**2,2**	**± 0,91**
	2010 Abril	**1,2**	**6,2**	**0,5**	**2,2**	**1,6**	**± 0,57**	**2,3**	**5,4**	**4,1**	**2,0**	**± 0,93**
	2010 Mayo	**1,3**	**6,2**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,57**	**2,3**	**5,0**	**3,8**	**2,1**	**± 0,93**
	2010 Junio	**1,4**	**6,2**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,58**	**2,3**	**4,6**	**3,6**	**2,0**	**± 0,93**
	2010 Julio	**1,4**	**6,2**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,58**	**2,3**	**4,4**	**3,5**	**2,0**	**± 0,93**
	2010 Agosto	**1,5**	**6,2**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,59**	**2,3**	**4,0**	**3,3**	**2,0**	**± 0,93**
	2010 Septiembre	**1,5**	**6,3**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,59**	**2,3**	**3,9**	**3,2**	**2,0**	**± 0,93**
	2010 Octubre	**1,5**	**6,3**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,59**	**2,3**	**3,7**	**3,1**	**1,9**	**± 0,93**
	2010 Noviembre	**1,6**	**6,3**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,59**	**2,3**	**3,4**	**3,0**	**1,9**	**± 0,93**
	2010 Diciembre	**1,6**	**6,4**	**0,5**	**2,4**	**1,7**	**± 0,59**	**2,3**	**3,2**	**2,8**	**1,9**	**± 0,93**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

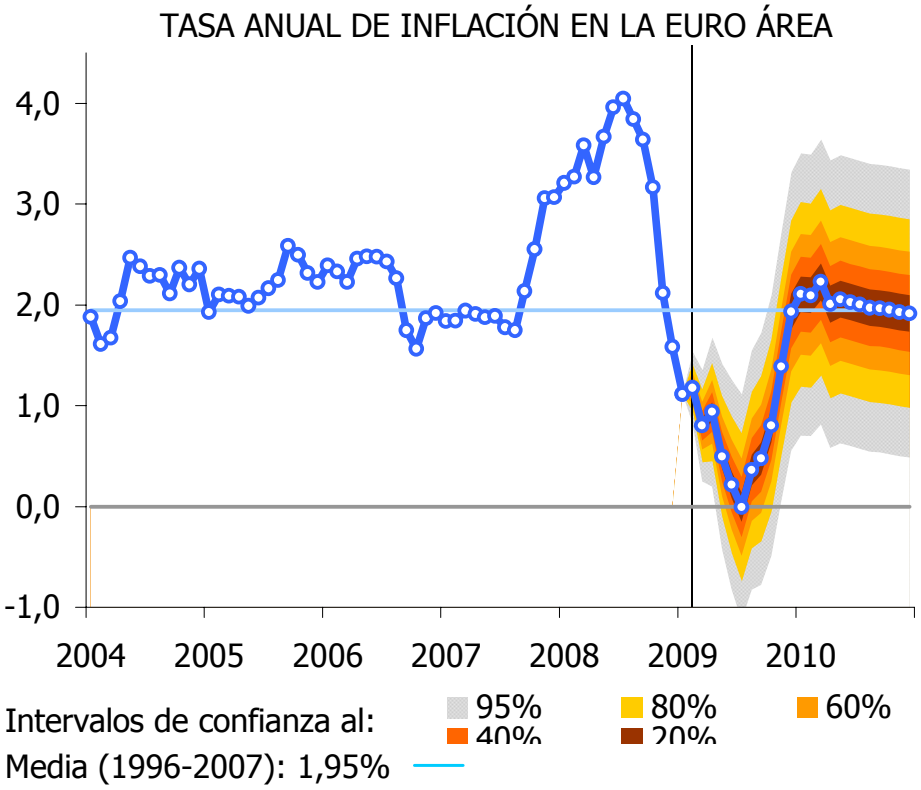
Cuadro II.1.4.3

TASAS MENSUALES DEL IPCA Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA

TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)		Índice de Precios al Consumo Armonizado								
		Subyacente					Residual			
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL
	Pesos 2009	9,6%	2,3%	29,7%	41,4%	83,0%	7,5%	9,6%	17,0%	100%
Enero	2007	0,2	0,7	-2,0	-0,1	-0,7	0,9	0,4	0,6	-0,5
	2008	1,0	0,9	-2,3	-0,2	-0,8	1,2	1,6	1,4	-0,4
	2009	0,2	0,4	-2,6	-0,4	-1,1	1,0	0,0	0,4	-0,8
	2010	**0,3**	**1,4**	**-2,7**	**-0,3**	**-1,0**	**1,3**	**1,1**	**1,2**	**-0,7**
Febrero	2007	0,1	0,4	0,2	0,5	0,4	-0,5	0,3	0,0	0,3
	2008	0,9	0,3	0,3	0,5	0,5	-0,6	0,1	-0,2	0,3
	2009	**0,1**	**0,4**	**0,4**	**0,5**	**0,4**	**0,1**	**0,6**	**0,4**	**0,4**
	2010	**0,2**	**0,3**	**0,4**	**0,5**	**0,4**	**0,2**	**0,3**	**0,2**	**0,4**
Marzo	2007	0,2	0,1	1,6	0,0	0,6	-0,1	1,5	0,8	0,7
	2008	0,4	0,2	1,7	0,4	0,9	0,5	2,3	1,5	1,0
	2009	**0,0**	**0,9**	**1,8**	**0,2**	**0,7**	**0,2**	**-0,1**	**0,0**	**0,6**
	2010	**0,1**	**1,0**	**1,8**	**0,3**	**0,8**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,7**
Abril	2007	0,1	0,3	0,7	0,4	0,5	1,4	1,4	1,4	0,6
	2008	0,4	0,2	0,6	-0,2	0,2	0,7	1,0	0,9	0,3
	2009	**0,0**	**0,5**	**0,7**	**0,3**	**0,4**	**0,6**	**0,8**	**0,7**	**0,5**
	2010	**0,1**	**0,5**	**0,7**	**-0,1**	**0,2**	**0,6**	**0,2**	**0,4**	**0,2**
Mayo	2007	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,9	0,6	0,2
	2008	0,1	0,1	0,1	0,4	0,2	0,9	3,6	2,4	0,6
	2009	**0,0**	**0,2**	**0,0**	**0,2**	**0,1**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,2**
	2010	**0,1**	**0,2**	**0,0**	**0,4**	**0,2**	**0,6**	**0,2**	**0,4**	**0,2**
Junio	2007	0,1	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,5	0,3	0,1
	2008	0,2	0,1	-0,2	0,3	0,1	0,2	2,6	1,6	0,4
	2009	**0,0**	**0,2**	**-0,2**	**0,3**	**0,1**	**-0,1**	**0,5**	**0,2**	**0,1**
	2010	**0,0**	**0,2**	**-0,2**	**0,3**	**0,1**	**-0,1**	**0,2**	**0,0**	**0,1**
Julio	2007	0,2	0,0	-2,1	0,8	-0,3	-0,4	0,5	0,1	-0,2
	2008	0,3	0,5	-2,4	0,9	-0,4	-0,1	1,3	0,7	-0,2
	2009	**0,0**	**0,2**	**-2,5**	**0,9**	**-0,5**	**-0,7**	**0,5**	**0,0**	**-0,4**
	2010	**0,1**	**0,2**	**-2,5**	**0,9**	**-0,5**	**-0,7**	**0,2**	**-0,2**	**-0,4**
Agosto	2007	0,5	0,8	0,2	0,2	0,2	-0,3	-0,9	-0,7	0,1
	2008	0,3	0,1	0,4	0,3	0,3	-1,0	-3,0	-2,2	-0,1
	2009	**0,1**	**0,2**	**0,5**	**0,2**	**0,3**	**-0,9**	**0,5**	**-0,1**	**0,2**
	2010	**0,1**	**0,2**	**0,5**	**0,2**	**0,3**	**-0,9**	**0,2**	**-0,3**	**0,2**
Septiembre	2007	0,8	0,2	1,5	-0,5	0,4	0,2	0,6	0,5	0,4
	2008	0,1	0,1	1,7	-0,7	0,3	0,1	-0,4	-0,2	0,2
	2009	**0,1**	**0,4**	**1,7**	**-0,6**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**0,3**	**0,3**
	2010	**0,1**	**0,4**	**1,7**	**-0,6**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,3**
Octubre	2007	1,5	0,0	0,8	0,0	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5
	2008	0,2	0,0	0,9	0,1	0,4	0,4	-2,9	-1,5	0,0
	2009	**0,1**	**0,5**	**0,9**	**0,0**	**0,4**	**0,2**	**0,4**	**0,3**	**0,4**
	2010	**0,1**	**0,5**	**0,9**	**0,0**	**0,4**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,3**
Noviembre	2007	1,0	0,2	0,3	-0,1	0,2	0,5	3,4	2,2	0,5
	2008	-0,1	0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	-4,9	-2,8	-0,5
	2009	**0,1**	**0,4**	**0,2**	**-0,1**	**0,0**	**0,2**	**0,4**	**0,3**	**0,1**
	2010	**0,1**	**0,5**	**0,2**	**-0,1**	**0,0**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,1**
Diciembre	2007	0,7	0,1	-0,1	0,9	0,5	0,5	-0,3	0,0	0,4
	2008	-0,1	0,1	-0,2	0,8	0,4	0,5	-4,7	-2,4	-0,1
	2009	**0,1**	**0,7**	**-0,2**	**0,9**	**0,4**	**0,6**	**0,3**	**0,4**	**0,4**
	2010	**0,1**	**0,8**	**-0,2**	**0,9**	**0,4**	**0,6**	**0,2**	**0,3**	**0,4**

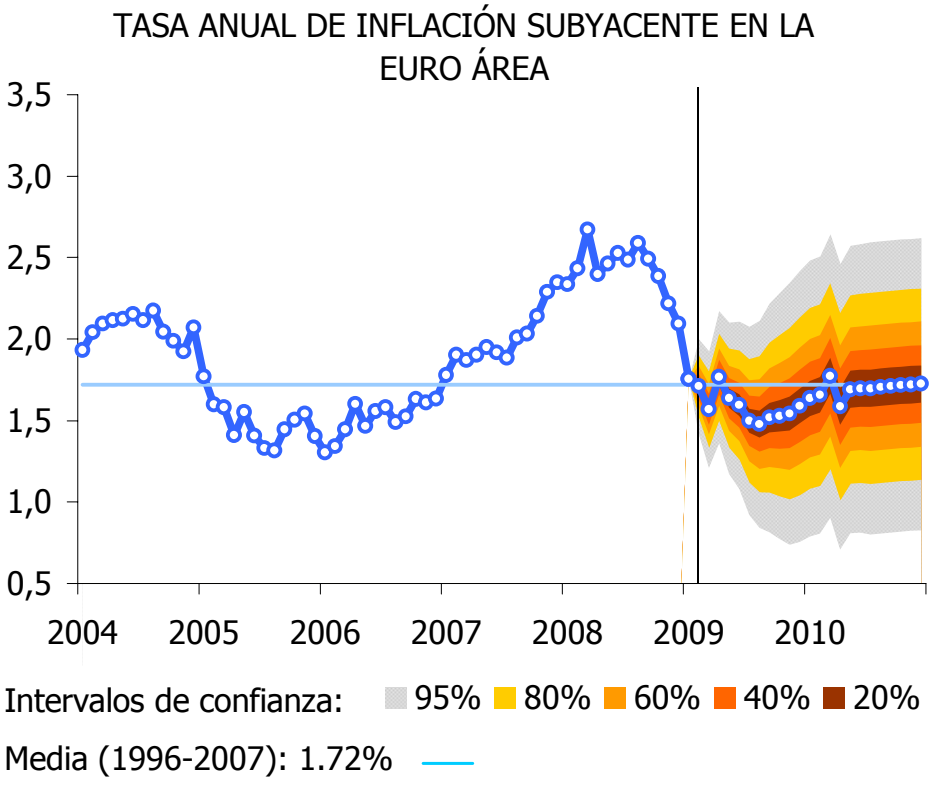
* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

Gráfico II.1.4.1



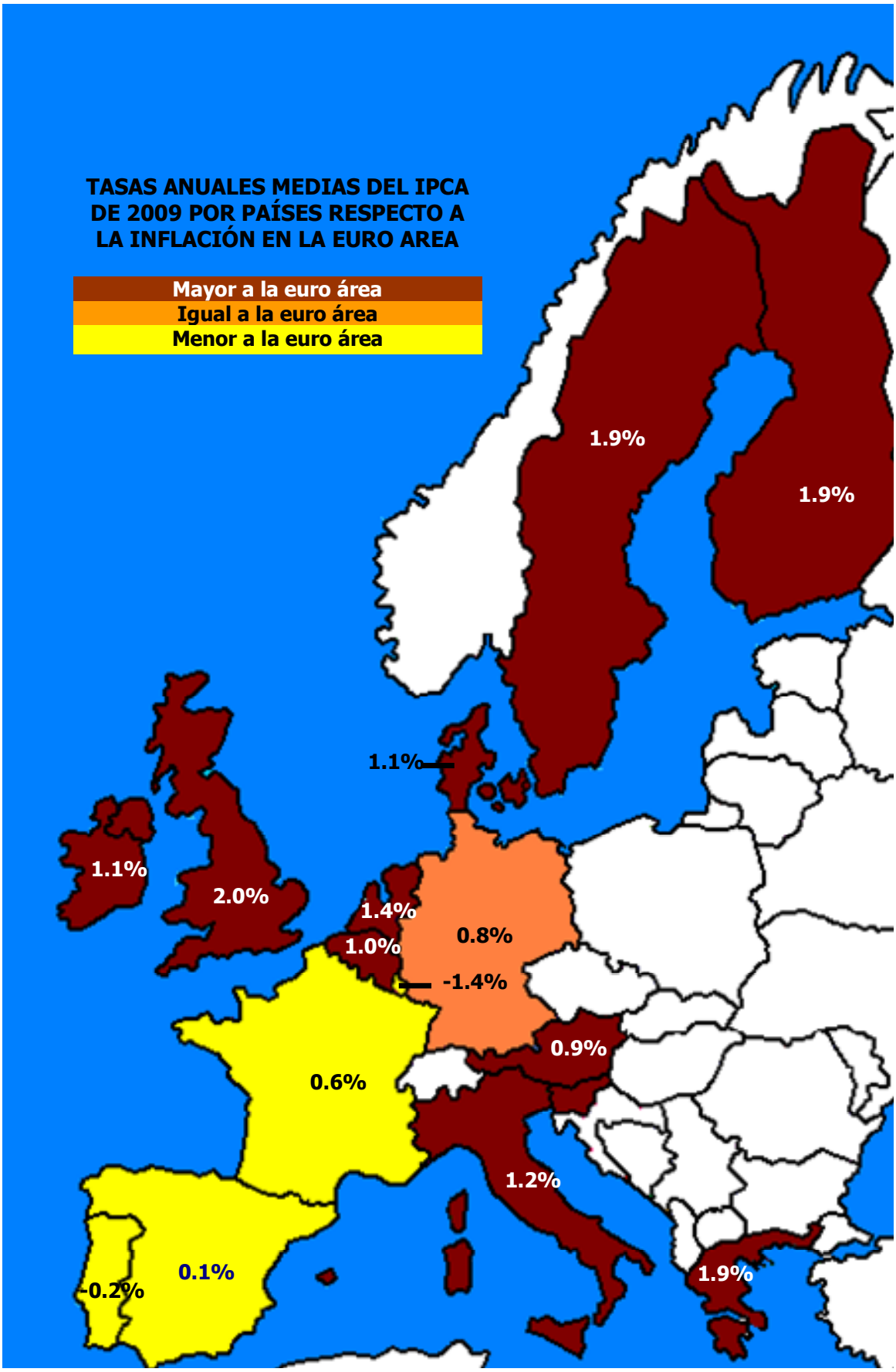
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

Gráfico II.1.4.2



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

Gráfico II.1.4.3



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

Cuadro II.1.4.4

TASAS ANUALES DEL IPCA DE PAÍSES DE LA EURO AREA-15 Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

		Euro Área-15																	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Malta	Reino Unido	Suecia	Dinamarca
	Pesos 2009 %	26,3	20,7	18,6	12,9	5,1	3,4	3,0	3,5	2,2	1,7	1,6	0,4	0,3	0,3	0,1			
TASAS ANUALES MEDIAS	2000	1,4	1,8	2,6	3,5	2,3	2,7	2,0	2,9	2,8	2,9	5,3	8,9	3,8	4,9	3,0	0,8	1,3	2,7
	2001	1,9	1,8	2,3	2,8	5,1	2,4	2,3	3,7	4,4	2,7	4,0	8,6	2,4	2,0	2,5	1,2	2,7	2,3
	2002	1,4	1,9	2,6	3,6	3,9	1,6	1,7	3,9	3,7	2,0	4,7	7,5	2,1	2,8	2,6	1,3	1,9	2,4
	2003	1,0	2,2	2,8	3,1	2,2	1,5	1,3	3,4	3,3	1,3	4,0	5,7	2,5	4,0	1,9	1,4	2,3	2,0
	2004	1,8	2,3	2,3	3,1	1,4	1,9	2,0	3,0	2,5	0,1	2,3	3,7	3,2	1,9	2,7	1,3	1,0	0,9
	2005	1,9	1,9	2,2	3,4	1,5	2,5	2,1	3,5	2,1	0,8	2,2	2,5	3,8	2,0	2,5	2,0	0,8	1,7
	2006	1,8	1,9	2,2	3,6	1,7	2,3	1,7	3,3	3,0	1,3	2,7	2,5	3,0	2,2	2,6	2,3	1,5	1,9
	2007	2,3	1,6	2,0	2,8	1,6	1,8	2,2	3,0	2,4	1,6	2,9	3,8	2,7	2,2	0,7	2,3	1,7	1,7
	2008	2,8	3,2	3,5	4,1	2,2	4,5	3,2	4,2	2,7	3,9	3,1	5,5	4,1	4,4	4,7	3,6	3,3	3,6
	2009	**0,8**	**0,6**	**1,2**	**0,1**	**1,4**	**1,0**	**0,9**	**1,9**	**-0,2**	**1,9**	**1,1**	**1,6**	**-1,4**	**0,3**	**2,3**	**2,0**	**1,9**	**1,1**
	2010	**2,0**	**2,0**	**2,2**	**2,1**	**1,8**	**1,4**	**1,9**	**2,7**	**1,1**	**1,9**	**2,2**	**3,4**	**0,7**	**2,0**	**2,3**	**2,2**	**2,6**	**2,0**
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2008 Enero	2,9	3,2	3,1	4,4	1,8	3,5	3,1	3,9	2,9	3,5	3,1	6,4	4,2	4,1	3,8	2,2	3,0	3,0
	Febrero	3,0	3,2	3,1	4,4	2,0	3,6	3,1	4,5	2,9	3,3	3,5	6,4	4,2	4,7	4,0	2,5	2,9	3,3
	Marzo	3,3	3,5	3,6	4,6	1,9	4,4	3,5	4,4	3,1	3,6	3,7	6,6	4,4	4,4	4,3	2,4	3,3	3,3
	Abril	2,6	3,4	3,6	4,2	1,7	4,1	3,4	4,4	2,5	3,3	3,3	6,2	4,3	4,3	4,1	3,0	3,2	3,4
	Mayo	3,1	3,7	3,7	4,7	2,1	5,1	3,7	4,9	2,8	4,1	3,7	6,2	4,8	4,6	4,1	3,3	3,7	3,6
	Junio	3,4	4,0	4,0	5,1	2,3	5,8	4,0	4,9	3,4	4,3	3,9	6,8	5,3	5,2	4,4	3,8	4,0	4,2
	Julio	3,5	4,0	4,0	5,3	3,0	5,9	3,8	4,9	3,1	4,3	3,6	6,9	5,8	5,3	5,6	4,4	3,8	4,4
	Agosto	3,3	3,5	4,2	4,9	3,0	5,4	3,6	4,8	3,1	4,6	3,2	6,0	4,8	5,1	5,4	4,8	4,1	4,8
	Septiembre	3,0	3,4	3,9	4,6	2,8	5,5	3,7	4,7	3,2	4,7	3,2	5,6	4,8	5,0	4,9	5,2	4,2	4,5
	Octubre	2,5	3,0	3,6	3,6	2,5	4,8	3,0	4,0	2,5	4,4	2,7	4,8	3,9	4,8	5,8	4,5	3,4	3,8
	Noviembre	1,4	1,9	2,7	2,4	1,9	3,2	2,3	3,0	1,4	3,5	2,1	2,9	2,0	3,1	4,9	4,1	2,4	2,8
	Diciembre	1,1	1,2	2,4	1,5	1,7	2,7	1,5	2,2	0,8	3,4	1,3	1,8	0,7	1,8	5,0	3,1	2,1	2,4
	2009 Enero	0,9	0,8	1,4	0,8	1,7	2,1	1,2	2,0	0,1	2,5	1,1	1,4	0,0	0,9	3,1	3,0	2,0	1,7
	Febrero	**0,8**	**0,9**	**1,4**	**0,7**	**1,6**	**1,9**	**1,1**	**1,8**	**0,0**	**2,6**	**0,9**	**1,5**	**-0,3**	**0,6**	**3,1**	**2,7**	**2,1**	**1,3**
	Marzo	**0,6**	**0,6**	**1,2**	**0,1**	**1,5**	**1,5**	**0,8**	**1,9**	**-0,3**	**2,1**	**0,8**	**1,3**	**-0,8**	**0,8**	**2,9**	**2,7**	**1,9**	**1,4**
	Abril	**0,8**	**0,5**	**1,2**	**0,3**	**1,6**	**1,6**	**0,8**	**1,8**	**-0,1**	**2,2**	**0,9**	**1,4**	**-1,0**	**0,8**	**3,4**	**2,4**	**2,0**	**1,3**
	Mayo	**0,4**	**0,2**	**1,0**	**-0,2**	**1,3**	**0,9**	**0,6**	**1,7**	**-0,4**	**1,8**	**0,8**	**1,2**	**-2,0**	**0,3**	**3,3**	**2,1**	**1,7**	**1,2**
	Junio	**0,2**	**-0,1**	**0,8**	**-0,7**	**1,2**	**0,4**	**0,5**	**1,7**	**-0,7**	**1,6**	**0,7**	**0,7**	**-2,8**	**-0,2**	**3,1**	**1,7**	**1,6**	**0,9**
	Julio	**0,0**	**0,0**	**0,7**	**-0,9**	**1,0**	**0,2**	**0,6**	**1,7**	**-0,7**	**1,5**	**0,8**	**0,9**	**-3,1**	**-0,4**	**1,7**	**1,5**	**1,7**	**0,8**
	Agosto	**0,5**	**0,3**	**0,8**	**-0,5**	**1,1**	**0,4**	**0,7**	**1,7**	**-0,5**	**1,4**	**1,0**	**1,4**	**-2,5**	**-0,3**	**1,7**	**1,3**	**1,5**	**0,6**
	Septiembre	**0,5**	**0,5**	**1,0**	**-0,3**	**1,2**	**0,4**	**0,6**	**1,7**	**-0,4**	**1,3**	**1,0**	**1,6**	**-2,3**	**-0,3**	**1,8**	**1,0**	**1,5**	**0,7**
	Octubre	**1,0**	**0,7**	**1,2**	**0,1**	**1,3**	**0,5**	**0,9**	**2,0**	**-0,2**	**1,5**	**1,2**	**1,7**	**-1,8**	**-0,2**	**1,3**	**1,4**	**1,8**	**1,0**
	Noviembre	**1,6**	**1,4**	**1,7**	**0,8**	**1,5**	**0,8**	**1,3**	**2,3**	**0,4**	**1,8**	**1,5**	**2,6**	**-0,5**	**0,6**	**1,4**	**1,5**	**2,4**	**1,3**
	Diciembre	**2,2**	**1,9**	**2,0**	**1,4**	**1,7**	**0,9**	**1,6**	**2,6**	**0,8**	**2,0**	**1,9**	**3,3**	**0,3**	**1,1**	**1,4**	**2,2**	**2,5**	**1,7**
	2010 Enero	**2,2**	**2,2**	**2,3**	**1,9**	**1,8**	**1,1**	**1,7**	**2,6**	**1,1**	**1,9**	**2,1**	**3,4**	**0,8**	**1,5**	**2,2**	**2,2**	**2,5**	**2,0**
	Febrero	**2,2**	**2,2**	**2,3**	**1,9**	**1,8**	**1,2**	**1,8**	**2,7**	**1,1**	**1,9**	**2,2**	**3,4**	**0,8**	**1,6**	**2,3**	**2,2**	**2,5**	**2,0**
	Marzo	**2,1**	**2,1**	**2,3**	**2,1**	**1,8**	**1,2**	**1,9**	**2,7**	**1,1**	**1,9**	**2,3**	**3,4**	**0,8**	**1,5**	**2,2**	**2,2**	**2,6**	**2,0**
	Abril	**2,0**	**2,0**	**2,3**	**2,0**	**1,8**	**1,3**	**1,9**	**2,7**	**1,1**	**1,9**	**2,3**	**3,4**	**0,8**	**1,5**	**2,3**	**2,2**	**2,6**	**2,0**
	Mayo	**2,0**	**2,0**	**2,2**	**2,1**	**1,8**	**1,4**	**2,0**	**2,8**	**1,1**	**1,9**	**2,3**	**3,4**	**0,8**	**2,0**	**2,2**	**2,2**	**2,7**	**2,0**
	Junio	**2,0**	**2,0**	**2,2**	**2,1**	**1,8**	**1,5**	**2,1**	**2,8**	**1,1**	**1,9**	**2,4**	**3,4**	**0,9**	**2,3**	**2,3**	**2,2**	**2,8**	**2,0**
	Julio	**2,0**	**1,9**	**2,2**	**2,2**	**1,8**	**1,6**	**2,0**	**2,8**	**1,1**	**1,9**	**2,3**	**3,4**	**0,9**	**2,5**	**2,2**	**2,2**	**2,7**	**2,0**
	Agosto	**2,0**	**1,9**	**2,2**	**2,2**	**1,8**	**1,6**	**2,0**	**2,7**	**1,1**	**1,9**	**2,3**	**3,4**	**0,8**	**2,4**	**2,3**	**2,2**	**2,8**	**2,0**
	Septiembre	**2,0**	**1,9**	**2,2**	**2,1**	**1,8**	**1,6**	**2,0**	**2,7**	**1,1**	**1,9**	**2,2**	**3,4**	**0,8**	**2,4**	**2,2**	**2,2**	**2,8**	**2,0**
	Octubre	**2,0**	**1,8**	**2,2**	**2,1**	**1,8**	**1,6**	**1,9**	**2,7**	**1,1**	**1,9**	**2,1**	**3,4**	**0,7**	**2,3**	**2,3**	**2,2**	**2,6**	**2,0**
	Noviembre	**2,1**	**1,8**	**2,1**	**2,2**	**1,8**	**1,6**	**1,7**	**2,5**	**1,1**	**1,9**	**2,0**	**3,4**	**0,4**	**2,0**	**2,2**	**2,2**	**2,4**	**2,0**
	Diciembre	**2,0**	**1,8**	**2,1**	**2,2**	**1,8**	**1,6**	**1,5**	**2,4**	**1,1**	**1,9**	**1,8**	**3,4**	**0,2**	**1,9**	**2,2**	**2,2**	**2,3**	**2,0**

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

Cuadro II.1.4.5

TASAS MENSUALES DEL IPCA DE PAÍSES DE LA EURO AREA-15 Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

			Euro Área-15																	
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Malta	Reino Unido	Suecia	Dinamarca
		Pesos 2009 %	26,3	20,7	18,6	12,9	5,1	3,4	3,0	3,5	2,2	1,7	1,6	0,4	0,3	0,3	0,1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2007	-0,2	-0,4	-1,1	-0,7	-0,2	-1,7	0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,5	-0,3	-1,7	-1,1	-0,8	-0,5	-0,3
		2008	-0,4	0,0	-0,8	-0,6	0,0	-1,3	-0,3	-0,3	-0,1	1,2	-0,7	0,1	-0,4	-1,4	-0,4	-0,7	0,0	0,3
		2009	-0,6	-0,4	-1,7	-1,3	0,0	-1,9	-0,6	-0,5	-0,9	0,3	-0,8	-0,3	-1,1	-2,3	-2,2	-0,7	-0,1	-0,4
		2010	**-0,6**	**-0,1**	**-1,4**	**-0,8**	**0,1**	**-1,7**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**	**0,1**	**-0,7**	**-0,2**	**-0,7**	**-1,9**	**-1,4**	**-0,6**	**0,0**	**-0,1**
	Febrero	2007	0,5	0,2	0,1	0,1	0,7	2,4	0,3	-1,6	0,0	0,6	0,9	-0,1	1,0	-0,3	0,2	0,5	0,5	0,8
		2008	0,6	0,2	0,1	0,1	0,9	2,5	0,3	-1,0	0,0	0,5	1,2	-0,1	1,0	0,3	0,4	0,8	0,4	1,0
		2009	**0,4**	**0,4**	**0,1**	**0,0**	**0,7**	**2,2**	**0,2**	**-1,2**	**-0,1**	**0,6**	**1,0**	**0,0**	**0,7**	**0,0**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,6**
		2010	**0,4**	**0,3**	**0,1**	**0,0**	**0,7**	**2,3**	**0,3**	**-1,1**	**-0,1**	**0,6**	**1,1**	**0,1**	**0,6**	**0,2**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,6**
	Marzo	2007	0,2	0,5	1,2	0,8	1,3	0,0	0,5	2,5	1,3	0,7	0,7	1,1	0,7	1,3	0,8	0,5	0,6	0,5
		2008	0,5	0,8	1,6	0,9	1,2	0,7	0,9	2,3	1,5	1,0	0,9	1,3	0,9	1,1	1,1	0,4	0,9	0,5
		2009	**0,3**	**0,5**	**1,4**	**0,3**	**1,1**	**0,4**	**0,6**	**2,4**	**1,2**	**0,5**	**0,8**	**1,1**	**0,4**	**1,2**	**0,9**	**0,4**	**0,7**	**0,6**
		2010	**0,2**	**0,4**	**1,4**	**0,6**	**1,1**	**0,4**	**0,7**	**2,3**	**1,2**	**0,5**	**0,9**	**1,1**	**0,5**	**1,1**	**0,9**	**0,4**	**0,8**	**0,6**
	Abril	2007	0,4	0,5	0,6	1,4	0,6	0,5	0,4	0,8	0,9	0,5	0,5	1,1	0,6	1,3	2,5	0,3	0,5	0,3
		2008	-0,3	0,4	0,6	1,1	0,4	0,2	0,3	0,8	0,3	0,2	0,1	0,7	0,5	1,2	2,3	0,8	0,4	0,4
		2009	**-0,1**	**0,3**	**0,5**	**1,3**	**0,4**	**0,2**	**0,3**	**0,8**	**0,5**	**0,3**	**0,2**	**0,8**	**0,2**	**1,2**	**2,8**	**0,5**	**0,4**	**0,3**
		2010	**-0,1**	**0,3**	**0,5**	**1,1**	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**0,8**	**0,5**	**0,3**	**0,2**	**0,8**	**0,2**	**1,2**	**2,8**	**0,5**	**0,4**	**0,3**
	Mayo	2007	0,2	0,3	0,4	0,3	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,2	-0,3	0,3	1,1	0,4	0,5	0,7	0,3	-0,1	0,2
		2008	0,7	0,6	0,6	0,7	0,4	0,9	0,5	0,7	0,5	0,5	0,6	1,2	1,0	0,8	0,7	0,7	0,4	0,4
		2009	**0,3**	**0,3**	**0,4**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,4**	**0,5**	**0,2**	**0,1**	**0,5**	**1,0**	**0,0**	**0,3**	**0,7**	**0,4**	**0,1**	**0,3**
		2010	**0,2**	**0,2**	**0,4**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**0,4**	**0,6**	**0,2**	**0,1**	**0,6**	**1,0**	**0,0**	**0,7**	**0,7**	**0,4**	**0,3**	**0,3**
	Junio	2007	0,1	0,1	0,2	0,2	-0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	-0,2
		2008	0,4	0,4	0,5	0,6	-0,3	0,7	0,3	0,0	0,5	0,3	0,5	0,9	0,7	0,5	0,5	0,6	0,4	0,4
		2009	**0,2**	**0,1**	**0,3**	**0,1**	**-0,4**	**0,2**	**0,1**	**0,0**	**0,1**	**0,1**	**0,4**	**0,4**	**0,0**	**0,0**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,1**
		2010	**0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,1**	**-0,4**	**0,3**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,1**	**0,4**	**0,4**	**0,0**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**0,1**
	Julio	2007	0,5	-0,3	-0,6	-0,7	-0,8	-1,1	-0,1	-0,8	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,8	-0,7	0,7	-0,6	-0,3	-0,5
		2008	0,7	-0,3	-0,6	-0,5	-0,1	-0,9	-0,3	-0,8	-0,5	-0,3	-0,5	0,0	-0,4	-0,6	1,9	0,0	-0,5	-0,3
		2009	**0,4**	**-0,2**	**-0,7**	**-0,7**	**-0,3**	**-1,2**	**-0,2**	**-0,8**	**-0,4**	**-0,3**	**-0,4**	**0,1**	**-0,8**	**-0,8**	**0,5**	**-0,2**	**-0,4**	**-0,4**
		2010	**0,4**	**-0,3**	**-0,7**	**-0,6**	**-0,3**	**-1,1**	**-0,2**	**-0,8**	**-0,4**	**-0,3**	**-0,4**	**0,1**	**-0,7**	**-0,6**	**0,5**	**-0,2**	**-0,4**	**-0,4**
	Agosto	2007	-0,1	0,4	-0,2	0,2	0,1	1,6	0,0	-1,0	-0,4	0,0	0,4	0,1	0,9	0,5	0,5	0,3	-0,1	-0,2
		2008	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	0,1	1,1	-0,2	-1,1	-0,4	0,3	0,0	-0,7	0,0	0,3	0,3	0,6	0,1	0,2
		2009	**0,1**	**0,3**	**0,1**	**0,2**	**0,2**	**1,3**	**-0,1**	**-1,1**	**-0,3**	**0,2**	**0,2**	**-0,2**	**0,6**	**0,4**	**0,2**	**0,4**	**0,0**	**0,0**
		2010	**0,1**	**0,3**	**0,1**	**0,2**	**0,2**	**1,3**	**-0,1**	**-1,1**	**-0,3**	**0,2**	**0,1**	**-0,2**	**0,5**	**0,3**	**0,2**	**0,4**	**0,0**	**0,0**
	Septiembre	2007	0,2	0,1	0,8	0,3	0,7	-0,2	0,2	2,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,1	1,3	0,5	0,1	0,8	0,7
		2008	-0,1	0,0	0,5	0,0	0,5	-0,1	0,4	2,1	0,5	0,6	0,3	0,0	0,1	1,2	0,0	0,5	1,0	0,5
		2009	**0,0**	**0,1**	**0,7**	**0,1**	**0,6**	**-0,2**	**0,3**	**2,2**	**0,5**	**0,5**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**1,3**	**0,2**	**0,3**	**0,9**	**0,6**
		2010	**0,0**	**0,1**	**0,7**	**0,1**	**0,6**	**-0,2**	**0,3**	**2,2**	**0,5**	**0,5**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**1,2**	**0,2**	**0,3**	**0,9**	**0,6**
	Octubre	2007	0,2	0,3	0,8	1,3	0,2	0,5	0,7	0,7	0,5	0,3	0,1	0,7	0,5	0,9	0,1	0,5	0,5	0,5
		2008	-0,3	-0,1	0,5	0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,4	0,0	-0,4	0,7	1,0	-0,2	-0,2	-0,2
		2009	**0,1**	**0,2**	**0,6**	**0,8**	**0,0**	**0,0**	**0,3**	**0,3**	**0,1**	**0,1**	**-0,2**	**0,1**	**0,2**	**0,8**	**0,5**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
		2010	**0,2**	**0,1**	**0,6**	**0,8**	**0,0**	**0,0**	**0,1**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**-0,3**	**0,1**	**0,0**	**0,8**	**0,5**	**0,1**	**0,0**	**0,1**
	Noviembre	2007	0,5	0,6	0,4	0,7	0,2	0,9	0,5	0,8	0,3	0,3	0,5	0,9	0,5	0,4	-2,2	0,3	0,5	0,8
		2008	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,7	-0,3	-0,2	-0,7	-0,5	-0,1	-0,9	-1,3	-1,3	-3,0	-0,1	-0,5	-0,3
		2009	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,2**	**-0,2**	**-0,4**	**0,1**	**0,1**	**-0,1**	**-0,2**	**0,2**	**0,0**	**-0,1**	**-0,5**	**-2,9**	**0,1**	**0,0**	**0,0**
		2010	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,3**	**-0,2**	**-0,4**	**-0,1**	**0,0**	**-0,1**	**-0,2**	**0,1**	**0,0**	**-0,4**	**-0,8**	**-2,9**	**0,1**	**-0,2**	**0,0**
	Diciembre	2007	0,7	0,4	0,3	0,4	-0,5	0,4	0,6	0,5	0,1	-0,2	0,1	0,4	0,4	0,3	0,1	0,6	0,1	-0,1
		2008	0,4	-0,3	-0,1	-0,5	-0,8	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,3	-0,7	-0,7	-0,9	-1,0	0,2	-0,4	-0,2	-0,5
		2009	**1,0**	**0,3**	**0,2**	**0,1**	**-0,6**	**0,0**	**0,2**	**0,0**	**-0,1**	**-0,1**	**-0,3**	**-0,1**	**0,0**	**-0,5**	**0,2**	**0,2**	**-0,1**	**-0,1**
		2010	**1,0**	**0,2**	**0,2**	**0,1**	**-0,6**	**0,0**	**0,0**	**-0,1**	**-0,1**	**-0,1**	**-0,5**	**-0,1**	**-0,2**	**-0,7**	**0,2**	**0,2**	**-0,1**	**-0,1**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

II.2. ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA DE LA EURO ÁREA.

II.2.1.CRECIMIENTO ECONÓMICO.

Como ya se ha comentado en informes del mes anterior, la economía del euro área entró ya en recesión técnica en el tercer trimestre del pasado año, tras haber registrado el PIB un retroceso intertrimestral del 0,2% en ese trimestre, caída de la misma magnitud que la registrada en el periodo anterior. La información macroeconómica de la euro área publicada en el primer bimestre del actual ejercicio y referida, principalmente, al pasado enero y a diciembre de 2008 muestra que la economía de la euro área esta intensificando el grado de deterioro que venía mostrando en los últimos meses de 2008.

En ese sentido apuntan el Indicador de Sentimiento Económico del pasado enero, que aunque mejoró ligeramente nuestra previsión se encuentra en mínimos históricos, y el dato del Índice de Producción Industrial de diciembre, indicador de gran relevancia en el análisis coyuntural, que muestra un deterioro muy fuerte y peor de lo esperado. Tampoco son muy positivos los últimos resultados del mercado laboral y los indicadores del consumo de los hogares referidos al cuarto trimestre del pasado año.

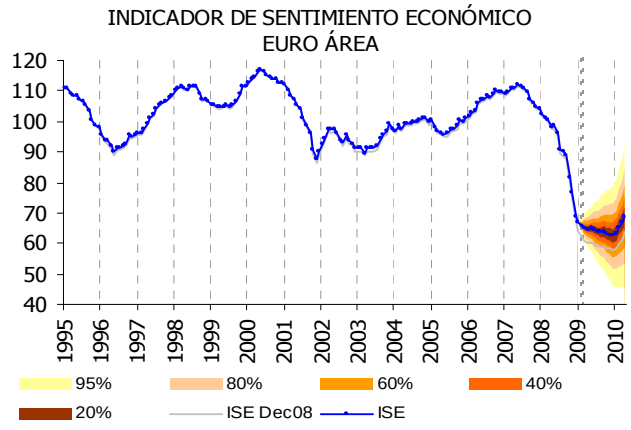
Este empeoramiento viene recogido con mayor o menor intensidad en la mayoría de las previsiones realizas últimamente. Así, Eurostat, recientemente, ha realizado la primera estimación del PIB del cuarto trimestre de 2008 de la euro área, en dicho trimestre el PIB en términos reales disminuyó un 1,5% en tasa intertrimestral no anualizada, frente a retrocesos del 0,2% en los dos trimestres precedentes. Tras esta variación, la tasa interanual desciende desde el 0,6% del tercer trimestre al -1,2% del cuarto. También la Comisión Europea ha procedido a revisar las predicciones macroeconómicas de la euro área, suponiendo las nuevas estimaciones una fuerte revisión a la baja. Para el conjunto 2008 estima un crecimiento del PIB del 0,9%, tres décimas menos que en la previsión anterior realizada en el pasado noviembre, para 2009 se prevé una contracción del PIB del 1,9%, 2 pp menos que en la última previsión, y para 2010 se estima un crecimiento del 0,4%. Por lo que respecta a nuestras previsiones contemplan un avance medio anual del 0,7% para 2008, una caída del 2% para 2009 y del 0,1% para 2010.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) del pasado enero retrocedió de nuevo, el descenso fue 1,8 puntos, con lo que este índice encadena la octava caída consecutiva y baja el nivel de dicho índice a 67,1 puntos. Este dato, que ha sido algo mejor de lo esperado, constituye un mínimo histórico y es el resultado de la acumulación de un significativo descenso de 35,4 puntos en los últimos doce meses. De hecho en los últimos meses este índice ha sufrido los mayores recortes de su historia, alcanzando mínimos absolutos desde 1985.

El deterioro experimentado por el ISE en el primer mes del actual ejercicio se debió al empeoramiento de la percepción de los agentes económicos en todos los sectores, con excepción del comercio minorista que no varió respecto al mes anterior. Las caídas en la confianza en la construcción y en los servicios fueron las que revistieron más intensidad.

Las nuevas predicciones de dicho indicador, actualizadas tras la incorporación de la última información, no suponen una mejora significativa respecto a la anterior senda de previsiones, estas continuarán mostrando un perfil descendente a lo largo de 2009 y tan solo se espera que remonte a primeros de 2010. Se espera que el ISE pueda alcanzar un valor medio en 2009 alrededor de los 60 puntos, con un intervalo al 80% entre 64 y 56. (véase gráfico II.2.1.1).

Gráfico II.2.1.1



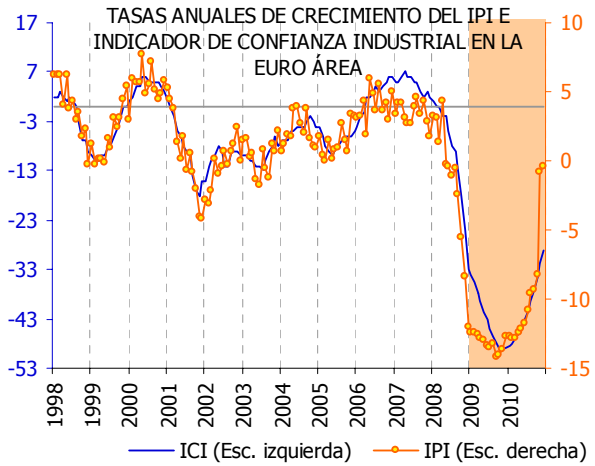
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 29 de enero de 2009

Las nuevas previsiones del PIB de la euro área con la nueva información del ISE desagregada nos llevan a una significativa revisión bajista del crecimiento. Así, para 2008 la tasa de variación media anual del PIB baja al 0,7%, frente al 0,9%

anterior, para 2009 se prevé ahora un retroceso del 2%, siete décimas menos que en el pronóstico anterior, y para 2010 la previsión pasa de un ligero avance (0,1%) en la estimación anterior a un ligero retroceso (0,1%).

El Índice de Producción industrial (IPI) de la euro área correspondiente al pasado diciembre registró un retroceso interanual del 12%, ajustado únicamente de efecto calendario, frente a una caída del 8% en noviembre. Este resultado ha sido significativamente peor que nuestra previsión, que estimaba una caída del 6,1%. La discrepancia entre el valor observado y la predicción realizada es consecuencia de las innovaciones a la baja registradas en la mayoría de los sectores productivos, con excepción de energía.

Gráfico II.2.1.2



*Tasa de crecimiento de un mes sobre el mismo mes del año anterior. Los datos del IPI están ajustados de efecto calendario y excluyen el sector de la construcción y el último dato observado corresponde al mes de diciembre de 2008, mientras que para el Indicador de Confianza de la Industrial se dispone del dato correspondiente al mes de enero de 2008.
Fuente: COMISIÓN EUROPEA, EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de febrero de 2009

La revisión de nuestras previsiones del IPI, tras incorporar la nueva información, apuntan a que el crecimiento medio anual de este indicador en la euro área se revisa de nuevo a la baja para 2009 y 2010. Para 2009 se prevé una caída del 13,1% y para 2010 el retroceso será menos intenso (9,7%). Estas previsiones representan un perfil de caídas a lo largo de todo 2009, si bien esas caídas tocarán fondo a finales del actual ejercicio, cuando la tasa interanual registrará valores negativos cercanos al 15%. La posterior recuperación se prolongará a lo largo de 2010.

Desde el punto de vista sectorial, el único sector que crecerá en el horizonte de predicción es el energético que en 2009 mostrará un aumento medio anual del 1,3% y en 2010 del 1,6%. Los sectores que se espera que muestren un comportamiento más negativo serán el de consumo de bienes duraderos y el de bienes de equipo. El primero registrará una caída en 2009 del 19,6% y del 17,6% en 2010 y el segundo mostrará un retroceso del 19,2% en 2009 y del 15,9% en 2010. Es obvio, que el consumo de bienes duraderos se ve muy afectado por el desplome de las ventas de automóviles, siendo muy probable que estas no se recuperen en el horizonte de previsión. Por otro lado, la inversión en equipo se verá afectada negativamente tanto por las adversas expectativas de la economía como por las dificultades de financiación a las que se están enfrentando las empresas.

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

IPI EN LA EURO ÁREA
Tasas anuales de crecimiento

	2007	**2008**	**2009**	**2010**
Consumo				
Duradero	1,1	**-5,4**	**-19,6**	**-17,6**
No duradero	2,5	**-1,4**	**-4,8**	**-3,2**
Equipo	3,9	**-3,2**	**-19,2**	**-15,9**
Intermedios	6,0	**-0,1**	**-17,2**	**-15,7**
Energía	-0,6	**0,7**	**1,3**	**1,6**
Total Euro Área	3,4	**-1,7**	**-13,2**	**-9,7**
Crecimiento anual VAB sector industrial	3,4	**-0,3**	**-4,6**	**0,2**

*Datos ajustados de efecto calendario y excluyen el sector de la construcción.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de febrero de 2009

El deterioro de la economía de la euro área no afectó de forma apreciable al mercado de trabajo en los tres primeros trimestres de 2008, sin embargo, ese efecto ha empezado a hacerse más visible en el tramo final del pasado año. Este aspecto es un hecho diferencial de la economía española, donde los efectos de la crisis económica empezaron a notarse en el mercado de trabajo con intensidad ya a principios de 2008, comportamiento diferencial se debe a determinadas peculiaridades de nuestro mercado de trabajo, entre otros muchos factores, a que nuestro mercado de trabajo presenta una tasa de trabajadores temporales que duplica ampliamente la proporción de temporalidad de la eurozona. Desde el pasado marzo la tasa de paro sigue una senda alcista y ha alcanzado el 8% de la población activa en diciembre, una décima más que en noviembre y ocho décimas por encima de la que registraba en el primer trimestre de 2008. También Eurostat ha estimado que la creación de empleo se

estancó en el tercer trimestre, tras el modesto avance del segundo trimestre (0,2%), y las perspectivas para el último trimestre de 2008 apuntan hacia un ligero empeoramiento, a tenor de los resultados de las encuestas de opinión.

Como resultado de la evolución del empleo y del PIB en la euro área, el crecimiento de la productividad aparente del trabajo esta disminuyendo en los últimos trimestres, de hecho en el tercer trimestre cayó a una tasa negativa del 0,1% desde el ligero avance del trimestre anterior. Este comportamiento procíclico de la productividad, habitual en la mayoría de las economías, no se produce en la economía española, una identificación de las posibles causas que están detrás de esta reversión cíclica de la productividad en la economía española puede verse en el BIAM del pasado diciembre.

II.2.2.INFLACIÓN

La inflación total se situó en enero en el 1.1% frente al 1.6 del mes anterior. La inflación subyacente se ha reducido 3 décimas situándose en el 1.8%.

Este mes también se han publicado las nuevas ponderaciones del IPCA. El peso de los servicios sube medio punto porcentual, mientras baja una décima el peso relativo de los alimentos elaborados y de las manufacturas y dos décimas el peso de los productos energéticos.

Como se ha venido anticipando en el avance de la mañana, se observaron innovaciones a la baja en todas las principales componentes del IPCA, con la excepción de los productos energéticos y de los alimentos elaborados sin incluir el tabaco.

En los últimos meses los precios en la euro área habían mantenido cierta fortaleza evolucionando, todos los componentes, substancialmente en línea con nuestras predicciones. En España, los efectos de la crisis sobre los precios se observaron por primera vez con el dato de diciembre y fueron confirmados por el dato de enero. La evolución de los precios en EE.UU. fue parecida a la española y las presiones a la baja sobre los precios al consumo se manifestaron incluso a partir de noviembre. Es evidente que con el dato de enero estos efectos empiezan a manifestarse también en la euro área.

Igual que en los casos anteriores, se adoptará una estrategia de previsión conservativa, teniendo en cuenta que, sin la información necesaria, introducir cambios de tendencia en los modelos econométricos de predicción puede degenerar en un ejercicio puramente arbitrario. La estructura dinámica de los modelos de predicción hace que la desaceleración observada en los precios en el mes de enero se trasmita a la evolución futura de los mismos, capturando de esta, la información disponible en este momento. Forzar un cambio de nivel o de tendencia en los modelos de predicción en base a una única observación sólo añadiría más incertidumbre y arbitrariedad a nuestras predicciones.

De forma análoga a los últimos avances sobre la inflación en España y en EE.UU., se publica en el cuadro 2 un resumen de todos los grupos de bienes y servicios cuyos precios han tenido en los últimos meses variaciones anuales negativas. El peso relativo de dichos grupos supone en la euro área, en enero, el 17.9% del total, mientras que sólo era el 10,6% en el último trimestre de 2008. En España estos valores se sitúan en el 28% y 20%, respectivamente mientras que en EE.UU ambos valores se sitúan cerca del 23%. Sin considerar la energía, los grupos de bienes con variaciones negativas se concentran claramente en las manufacturas.

Cuadro II.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN LA EURO ÁREA*

IPCA	Observadas			Predicciones		
	Med 2007(2)	Med 2008(2)	2009 Ene(1)	2009 Feb (1)	Med 2009(2)	Med 2010(2)
Subyacente (82,6%)	2.0	2.4	1.8	**1.7 (±0.13)**	**1.6 (±0.29)**	**1.7 (±0.53)**
Total (100%)	2.1	3.3	1.1	**1.2 (±0.11)**	**0.8 (±0.43)**	**2.0 (±0.79)**

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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

(1) Sobre el mismo mes del año anterior
(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

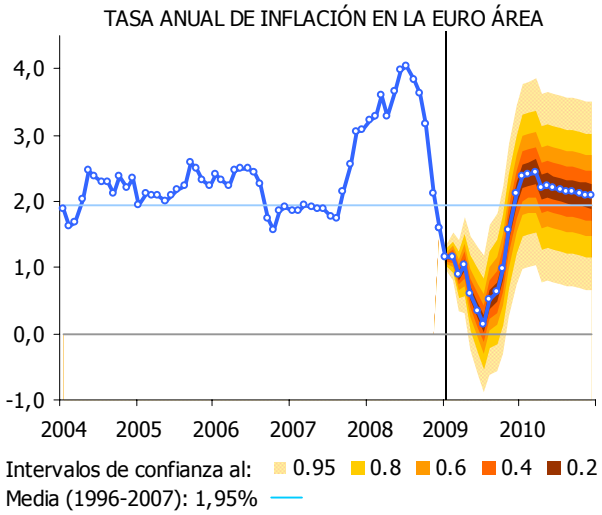
Estos datos confirman que también en la euro área los precios de las manufacturas han resultado ser los más afectados por la crisis económica, observándose en este sector significativas innovaciones a la baja y una reducción de las expectativas de inflación a corto y medio plazo. Los precios de las manufacturas han crecido un 0.5% en tasa interanual con una variación negativa del 2.6% con respecto al mes anterior. Las predicciones para este apartado para 2009 se han revisado 3 décimas a la baja, hasta el 0.6%. En 2010 se espera una tasa media anual del 0.5%, 4 décimas inferior a la anterior.

Los precios de los servicios también moderarán su crecimiento aunque de forma más contenida. La tasa media esperada para 2009 pasa del 2.4% al 2.3%, mientras se prevé para 2010 sólo un ligero repunte de los precios con la tasa media que se situará en el 2.4%. A muy corto plazo las previsiones para los precios de los servicios sufren variaciones parecidas con la tasa interanual esperada que se reduce una décima en febrero, hasta el 2.4%, y dos décimas en marzo, hasta el 2.1%.

Con respecto a los alimentos elaborados, se ha observado una fuerte innovación a la baja en el Tabaco mientras que los precios de los otros bienes en este grupo crecieron con una tasa anual del 2,72% frente al 2.65 de nuestras predicciones. El error en el apartado de Tabaco se debe a que las tradicionales subidas que los gobiernos suelen implementar a principio de año fueron muy inferiores a las habituales.

El perfil esperado para la inflación de los alimentos elaborados (sin tabaco) sigue siendo de fuerte deceleración para todo 2009 con tasas tasa anuales que podrían alcanzar el 0.3% en noviembre del mismo año. A continuación la inflación repuntará lentamente hasta situarse sobre el 1.5% a finales de 2010. Las tasas medias anuales se revisaron ligeramente al alza, hasta el 1.0% y el 1.3% para 2009 y 2010, respectivamente.

Gráfico II.2.2.1



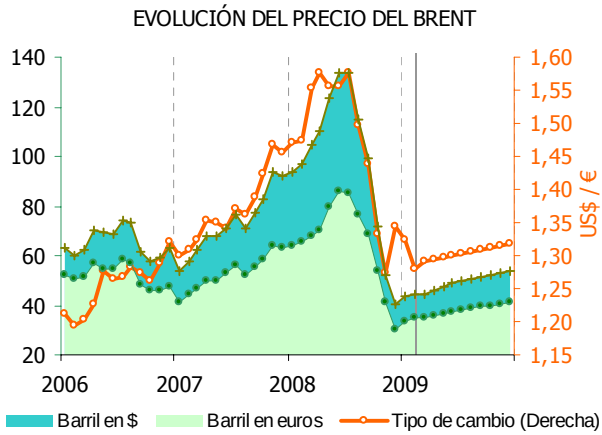
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

La inflación subyacente en su conjunto se ha visto afectada por el cambio en la senda de previsión de los servicios y de las manufacturas y se han revisado dos décimas a la baja las tasas media esperadas para 2009 y 2010, hasta el 1.6%(±0.29) y el 1.7% (±0.53).

En cuanto a los alimentos no elaborados, se revisan significativamente a la baja las previsiones anteriores con una inflación media esperada para 2009 y 2010 del 2.3%.

Los precios energéticos han sorprendido significativamente al alza con respecto al nuestras predicciones. Sin embargo el precio medio del Brent se ha situado en enero en los 32,97 €/barril (43,64$/barril), perfectamente en línea con las expectativas, lo que podría indicar que se están generando ciertas rigideces en la trasmisión a los consumidores de los cambios de precios en las materias primas energéticas. En febrero el precio medio se ha mantenido relativamente estable mientras han subido ligeramente las expectativas descontadas por el mercado con respecto a 2009 y se ha reducido el precio esperado para 2010. Se prevé que el precio del petróleo irá subiendo lentamente durante los próximos meses situándose en los 40 euros/barril a finales de 2009 y cerca de los 45 euros/barril a finales de 2010. Obviamente estas previsiones están sujetas a una gran incertidumbre y tendrían que considerarse como el escenario más probable esperado por el mercado. Bajo estos supuestos, las previsiones sobre la evolución de los precios energéticos se han revisado al alza para 2009 con una tasa media anual negativa del 6,7% frente a la caída del 7,2% esperada con información hasta el mes anterior. La contracción en los precios de este apartado alcanzará el 12.5% en julio de 2009. A continuación, los precios energéticos repuntaran, hasta alcanzar crecimientos interanuales positivos a finales del año. Se espera para 2010 un crecimiento medio de los precios energéticos del 4,6%, 0,6pp menos que en las previsiones anteriores.

Gráfico II.2.2.2



Fuente: ECOWIN, BCE & Consensus Forecasts
Fecha: 27 de febrero de 2009

Utilizando estos datos se han revisado a la baja las predicciones para la inflación total. La tasa media anual esperada para 2009 pasa del 0.9% al 0,8%(±0.43). Se espera que la tasas interanuales toquen fondo en julio con valores cercanos al 0.0%. A continuación, una vez finalizado el fuerte impacto de la reducción de los precios del crudo, la inflación repuntará lentamente para situarse en diciembre de 2009 sobre el 1.9%(±0.86) y mantener en 2010 una tasa media del 2.0%(±0.79).

Cuadro II.2.2.2

CLASES COICOP EN LA EURO ÁREA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN							
Grupo Especial*	**Código COICOP**	**Pesos 2009**	**Clase COICOP**	**Enero 2009**	**TIV-08**	**TIII-08**	**Media 2008**
ALIMENTOS (22.67)	cp0114	22,67	Leche, queso y huevos	-0,07			
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS (87.43)	cp0311	0,17	Telas	-0,93			
	cp0312	50,18	Prendas de vestir	-1,12			
	cp0531_532	9,38	Pequeños y grandes electrodomesticos	-0,03	-0,385	-0,59	-0,69
	cp082	1,81	Equipos telefónicos	-14,19	-16,045	-19,06	-16,81
	cp0911	4,82	Equipos para la recepción, grabación y reproducción de sonido y video	-13,10	-12,087	-11,05	-10,76
	cp0912	1,66	Equipo fotográfico y cinematográfico e instrumentos ópticos	-15,84	-15,561	-14,87	-14,19
	cp0913	4,83	Equipos para el procesamiento de información	-13,70	-15,084	-15,01	-14,62
	cp0914	3,07	Aparatos de grabación	-3,09	-3,458	-3,18	-3,06
	cp0931	5,35	Juegos, juguetes y hobbies	-0,69	-0,566	-1,07	-0,72
	cp0951	6,16	Libros			-0,11	-0,09
SERVICIOS (27.88)	cp083	27,88	Servicios telefónicos	-1,25	-1,229	-1,29	-1,13
ENERGÍA (47.41)	cp0453	7,47	Combustibles	-21,74	-2,61		
	cp0722	39,94	Carburantes y lubricantes para los equipos personales de transporte	-17,16	-6,383		
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas				**179,23**	**106,21**	**64,96**	**64,96**

* Entre paréntesis los pesos de todas las subclases con tasas negativas consideradas.

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 27 de febrero de 2009

II.2.3. POLÍTICA MONETARIA.

En un histórico error de evaluación, el BCE consideró en septiembre que los fundamentos de la economía europea eran sólidos y que la probabilidad de recesión era muy baja. A 5 meses vista, el Banco Central Europeo se enfrenta a la peor crisis de la historia del euro y, posiblemente, de los últimos 60 años.

No sólo la inflación está ahora bajo control sino que los precios, no sólo energéticos, empiezan a desacelerar de forma preocupante. Es obvio que los tipos seguirán bajando a lo largo de 2009 pero el debate sobre la magnitud y el *timing* de los recortes ha perdido algo de interés.

La FED y el BoJ ya han llegado a un tipo de interés prácticamente nulo, el BoE ha recortado el tipo de interés oficial hasta el 1.0%, el nivel más bajo de su historia y se prepara a ulteriores recortes. Por el momento todos los indicadores económicos siguen empeorando y es evidente que el sistema económico se encuentra en una situación tan deteriorada que el impacto de las tradicionales medidas de política monetaria es, en la mejor de las hipótesis, muy escaso.

Durante los meses pasados, la oposición a recortes agresivos de los tipos de interés se basaba en el argumento de que hubiera sido arriesgado llevar los tipos de interés en una "zona inexplorada" en un momento de gran inestabilidad. El problema es que la economía, en su conjunto, se encuadra ahora en esa zona inexplorada y la política monetaria no puede reaccionar como si estuviera enfrentándose a una normal fase de contracción del ciclo económico.

En este momento el mercado espera un recorte de medio punto, hasta el 1.5%, en la reunión del día 5 de marzo y que los tipos sigan bajando hasta el 1,0% a mediados de 2009. Sin embargo, los mercados no esperan que estas medidas tengan efectos sustanciales sobre la situación económica y las presiones de gobiernos y agentes económicos para una política más agresiva han casi desaparecido.

En cuanto al mercado interbancario, el principal éxito del BCE ha sido el de anular el diferencial entre el Euribor y el tipo de interés oficial. Sin embargo, este éxito se debe, no a la reactivación del mercado de capitales entre bancos, sino a la oferta casi ilimitada de liquidez que el BCE está ofreciendo a los bancos. En otras palabras, el recorte de tipos en el mercado interbancario se debe a que el principal prestamista está siendo el mismo BCE.

Con respecto a las masas monetarias, los datos relativos al mes de enero confirman la desaceleración del crédito en la euro área. El crecimiento interanual de M3·ha caído 1.6pp pasando del 7.5% de diciembre al 5.9%.

La fuerte aceleración en el crédito a los gobiernos, que pasa de un crecimiento del 3.1 al 5.2%, está siendo compensada por una contracción general en el crédito extendido al sector privado.

El crecimiento interanual del crédito a empresas no financieras pasa del 9.5 al 8.8% mientras que en el caso de las familias la tasa anual cae del 1.6 al 1.2%.

Aunque el crédito se está reduciendo en base mensual (todos los flujos mensuales son negativos), las tasas de variación interanuales siguen siendo positivas y siguen situándose muy por encima del crecimiento esperado del PIB nominal. A la luz de estos datos es muy probable que las restricciones en el mercado de capitales estén todavía en una fase inicial. El crecimiento de M3 y de los créditos a particulares y empresas seguirá desacelerando durante 2009 y no es posible descartar que pueda observarse, durante el actual ejercicio, una contracción de la masa monetaria.

II.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

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

Gráficos:

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

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

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS	COMPONENTES BÁSICOS
IPCA TOTAL **IPSEBENE** *82.583%* **1 + 2 +3 +4** INFLACIÓN SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE) **BENE** *41.679%* **1 + 2 + 3** ÍNDICE RESIDUAL *17.417%* **5 + 6** INFLACIÓN RESIDUAL (SE CALCULA SOBRE EL RESIDUAL)	**(1) AE[a]** *9.643%* IPCA de alimentos elaborados sin tabaco **(2) TABACO** *2.263%* IPCA tabaco **(3) MAN** *29.773%* IPCA de manufacturas **(4) SER** *40.904%* IPCA Servicios **(5) ANE** *7.604%* IPCA de alimentos no elaborados **(6) ENE** *9.812%* IPCA de bienes energéticos
IPCA = 0.09643 **AE**[a] + 0.02263 **TABACO** + 0.29773 **MAN** + 0.40904 **SERV** + 0.07604 **ANE** + 0.09812 **ENE**	

(a) Nuestra definición de AE, alimentos elaborados, no incluye los precios del tabaco.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Ponderaciones 2008.

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA
Tasas mensuales, febrero de 2009

Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	Pesos 2009	Crecimiento observado	Predicción*	Intervalos de confianza**
(1) Alimentos elaborados	118,8	0,21	0,36	± 0,39
(2) Tabaco	22,6	0,42	1,48	
(3) Alimentos elaborados excluyendo tabaco [1-2]	96,2	0,16	0,10	
(4) Manufacturas	297,2	-2,62	-2,38	± 0,22
(5) Servicios	413,7	-0,37	-0,22	± 0,13
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+4+5]	**829,7**	**-1,09**	**-0,92**	**± 0,13**
(6) Alimentos no elaborados	74,6	0,99	1,30	± 0,73
(7) Energía	95,7	-0,03	-1,46	± 0,86
INFLACIÓN RESIDUAL [6+7]	**170,3**	**0,42**	**-0,26**	**± 0,57**
INFLACIÓN TOTAL [1+4+5+6+7]	**1000**	**-0,83**	**-0,80**	**± 0,11**

* Predicción publicada en el boletín del mes anterior
** Al 80% de significación

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA Tasas anuales, febrero de 2009				
Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	**Pesos 2009**	**Crecimiento observado**	**Predicción***	**Intervalos de confianza****
(1) Alimentos elaborados	118,77	2,72	2,88	± 0,39
(2) Tabaco	22,61	2,76	3,84	
(3) Alimentos elaborados excluyendo tabaco [1-2]	96,16	2,72	2,65	
(4) Manufacturas	297,24	0,49	0,74	± 0,22
(5) Servicios	413,73	2,40	2,54	± 0,13
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+4+5]	**829,74**	**1,75**	**1,93**	**± 0,13**
(6) Alimentos no elaborados	74,55	2,61	2,92	± 0,73
(7) Energía	95,71	-5,25	-6,61	± 0,86
INFLACIÓN RESIDUAL [6+7]	**170,26**	**-1,84**	**-2,50**	**± 0,57**
INFLACIÓN TOTAL [1+4+5+6+7]	**1000**	**1,12**	**1,15**	**± 0,11**

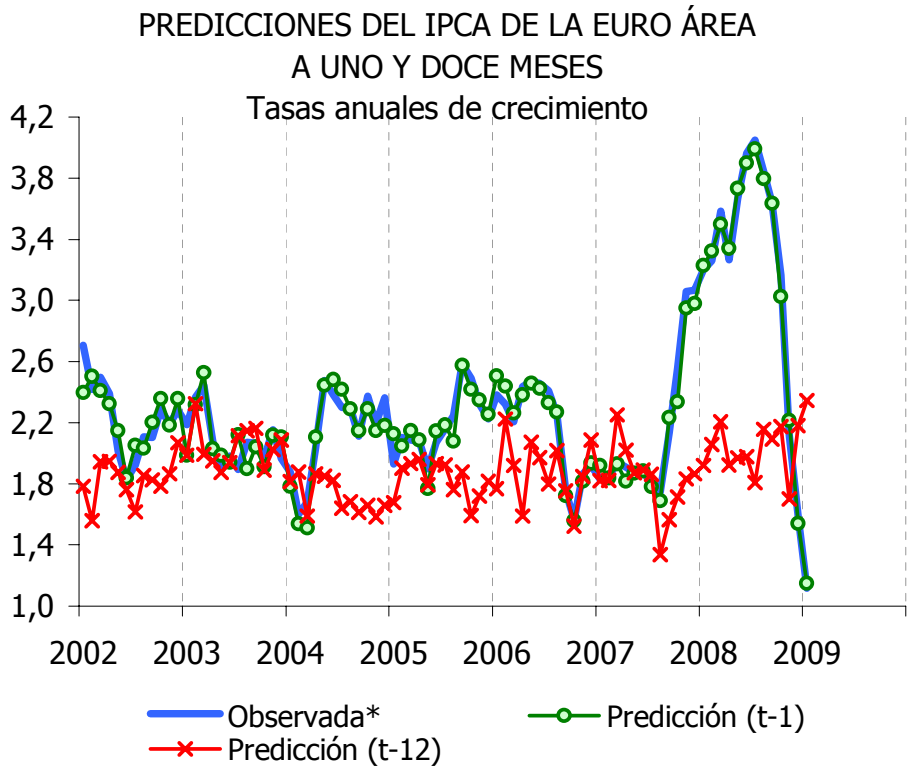
* Predicción publicada en el boletín del mes anterior

** Al 80% de significación

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

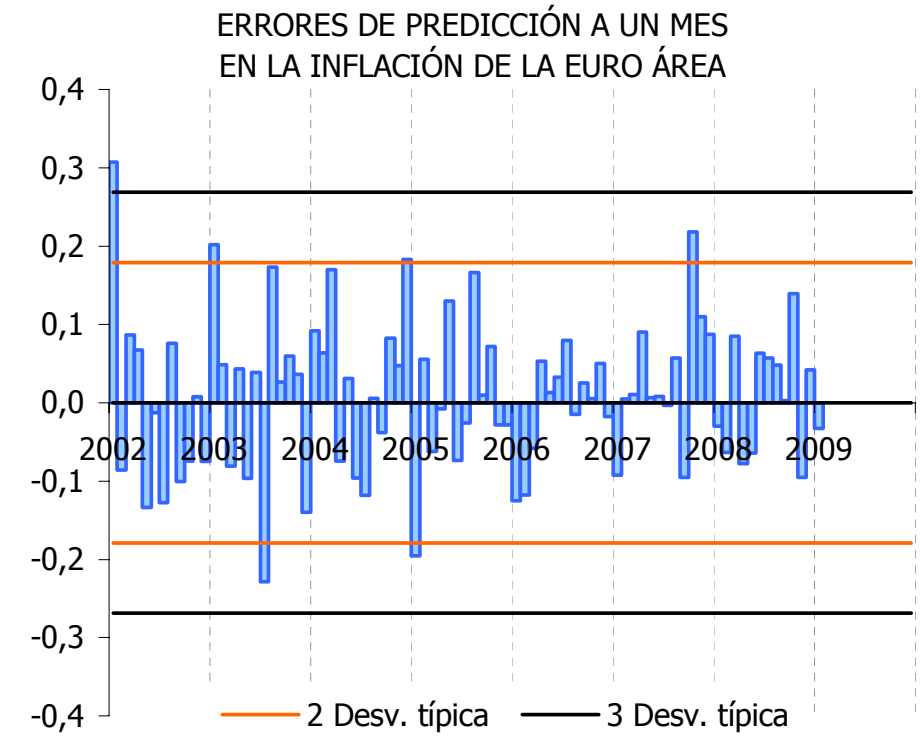
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPCA DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas mensuales, febrero de 2009				
	Pesos 2009 Euro área	Crecimiento Mensual Observado	**Predicción**	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	262,52	-0,6	**-0,7**	± 0.29
Francia	207,37	-0,4	**-0,2**	± 0.20
Italia	186,23	-1,7	**-1,1**	± 0.23
España	128,79	-1,3	**-1,1**	± 0.15
Holanda	51,28	0,0	**0,2**	± 0.33
Bélgica	34,08	-1,9	**-1,2**	± 0.32
Austria	30,44	-0,6	**-0,2**	± 0.37
Grecia	34,78	-0,5	**-0,3**	± 0.78
Portugal	22,14	-0,9	**-0,2**	± 0.66
Finlandia	16,93	0,3	**0,0**	± 0.37
Irlanda	15,74	-0,8	**-0,8**	± 0.30
Eslovenia	3,74	-0,3	**0,0**	± 0.24
Luxemburgo	2,62	-1,1	**-0,4**	± 0.32
Chipre	2,51	-2,3	**-1,4**	
Malta	0,81	-2,2	**-0,7**	
Reino Unido		-0,7	**-0,6**	± 0.33
Suecia		-0,1	**-0,3**	± 0.5
Dinamarca		-0,4	**0,0**	± 0.27

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

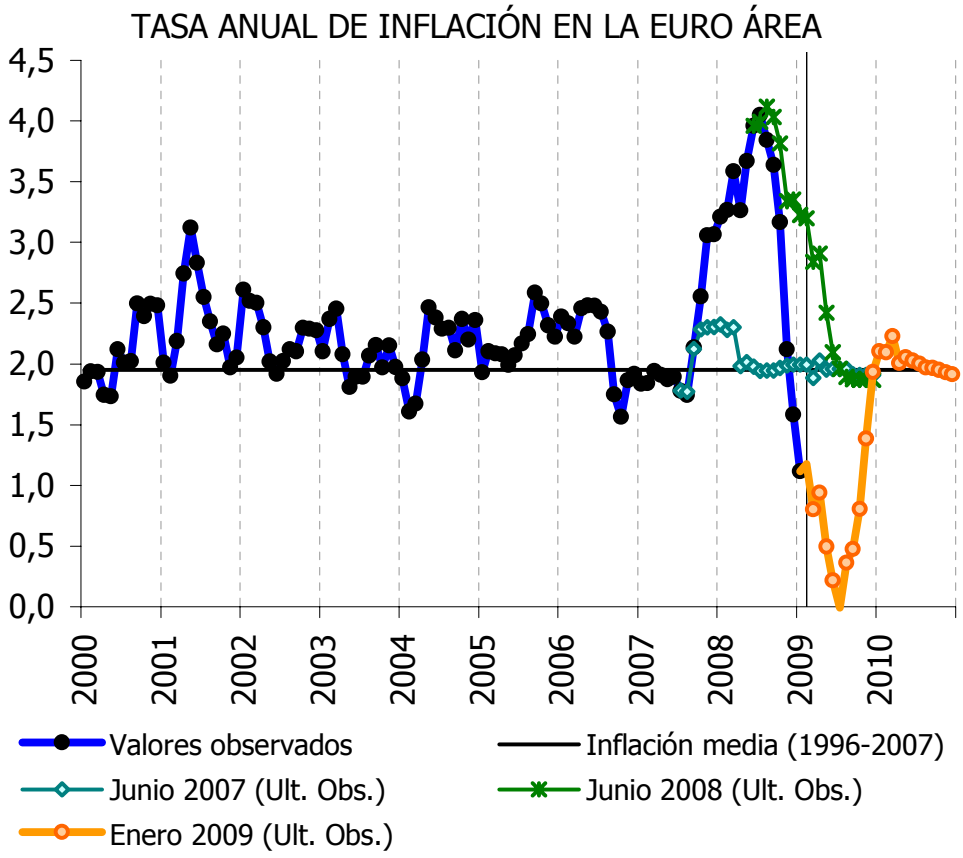


* Tasas anuales observadas sin revisiones posteriores del IPCA

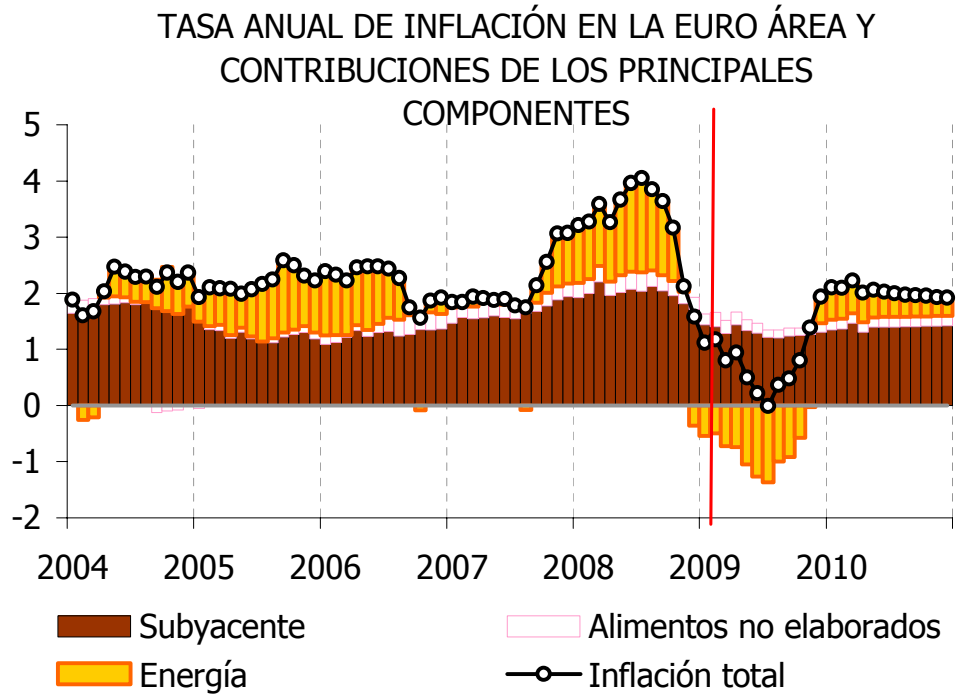
Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009



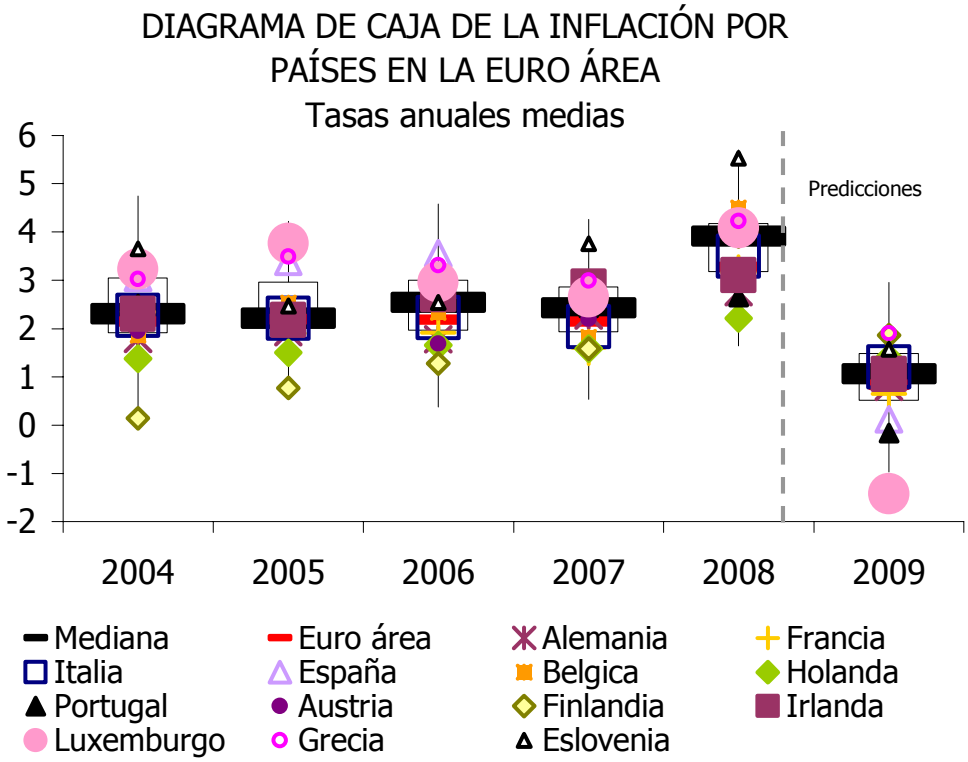
Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009



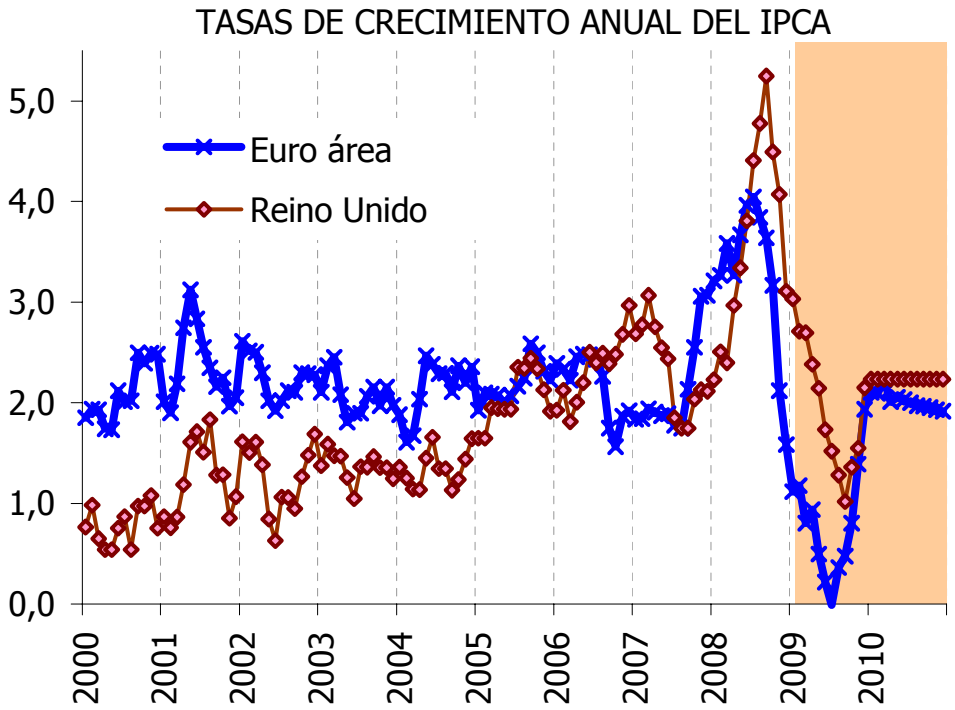
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009



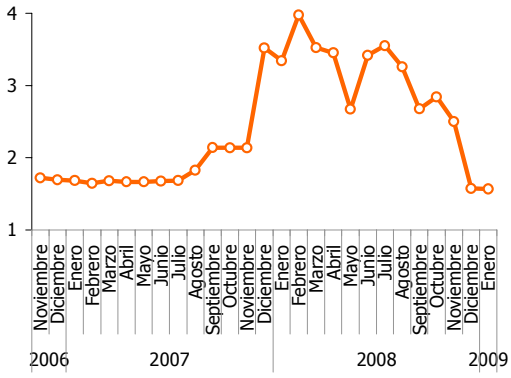
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009



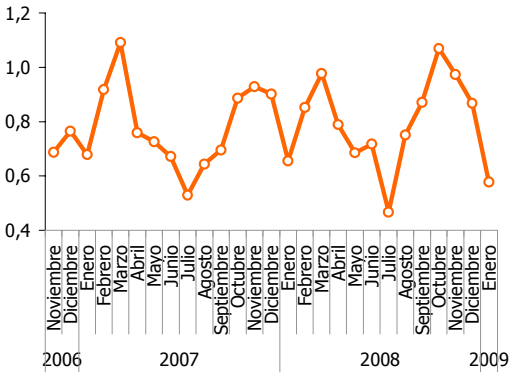
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

PREDICCIONES DE LA TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPCA EN 2009 EN LA EURO ÁREA POR COMPONENTES BÁSICOS

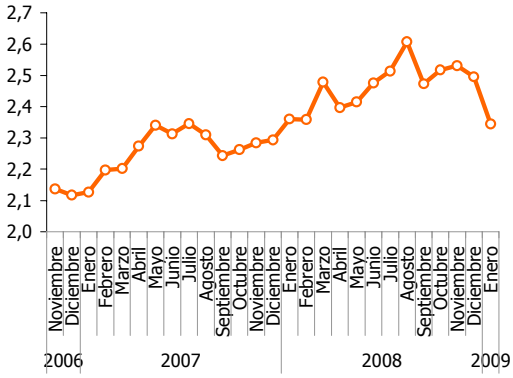
ALIMENTOS ELABORADOS



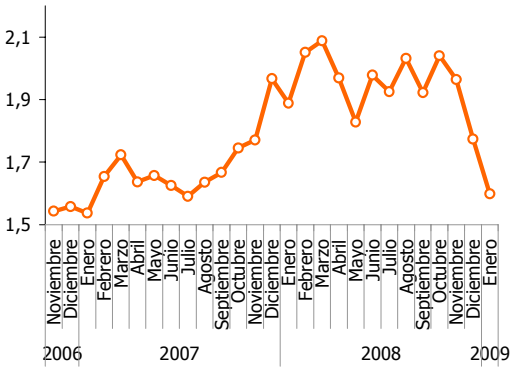
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS



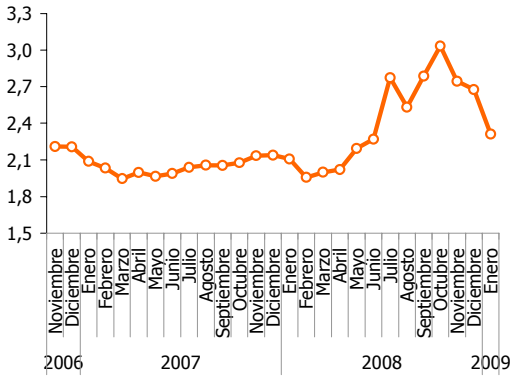
SERVICIOS



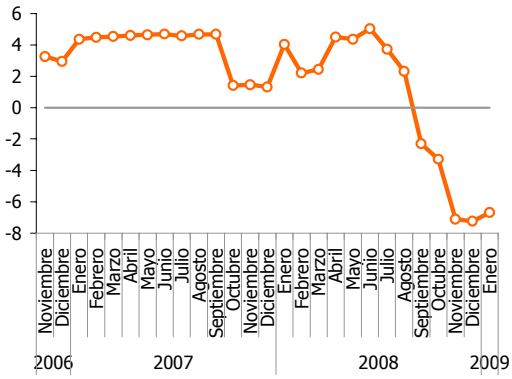
INFLACIÓN SUBYACENTE



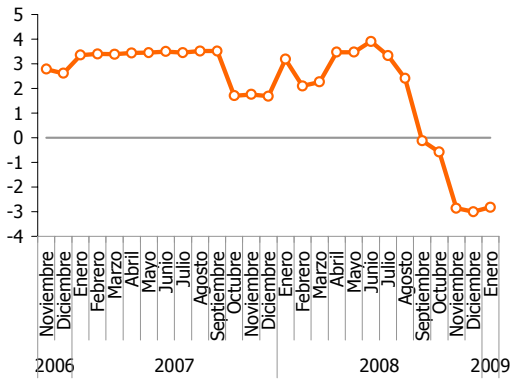
ALIMENTOS NO ELABORADOS



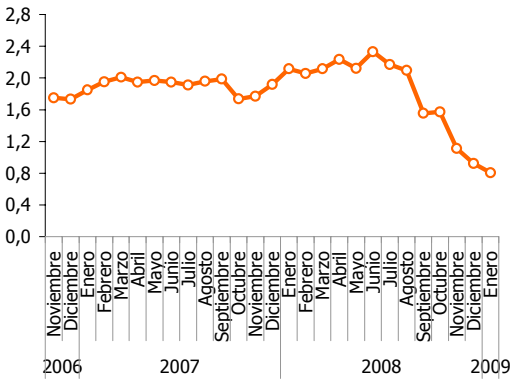
ENERGÍA



INFLACIÓN RESIDUAL



INFLACIÓN TOTAL



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

III. ESTADOS UNIDOS.

III.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

Cuadro III.1.1.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES EN EE.UU.

			Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL
			Duradero	No Duradero			
TASA MEDIA ANUAL		2005	0,5	3,6	5,6	2,3	3,3
		2006	-1,3	0,8	4,3	2,2	2,2
		2007	-0,3	2,3	1,4	1,9	1,7
		2008	-9,8	-0,1	-2,3	-1,3	-1,8
		2009	**-14,0**	**-2,1**	**-11,9**	**-11,4**	**-9,1**
		2010	**5,5**	**0,8**	**-1,9**	**-0,4**	**0,1**
TASAS INTERANUALES	2008	TI	-2,9	0,6	1,6	2,8	1,6
		TII	-8,1	1,1	0,1	1,3	0,3
		TIII	-10,9	-1,7	-3,1	-2,5	-2,9
		TIV	-17,3	-0,2	-7,6	-6,9	-6,1
	2009	**TI**	**-25,3**	**-2,2**	**-11,5**	**-12,5**	**-10,4**
		TII	**-16,0**	**-2,9**	**-13,7**	**-14,0**	**-11,0**
		TIII	**-9,5**	**-2,7**	**-12,8**	**-11,6**	**-9,2**
		TIV	**-3,2**	**-0,8**	**-9,4**	**-7,1**	**-5,5**
	2010	**TI**	**1,1**	**0,3**	**-6,5**	**-4,0**	**-3,1**
		TII	**4,0**	**0,9**	**-3,2**	**-1,2**	**-0,6**
		TIII	**7,2**	**1,0**	**-0,8**	**0,4**	**1,0**
		TIV	**9,2**	**1,2**	**3,0**	**3,1**	**3,3**

Fuente: Federal Reserve & IFL(UC3M)
Fecha: 19 de febrero de 2009

Cuadro III.1.1.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN EE.UU.

	2004	2005	2006	2007	2008	**2009**	**2010**
Enero	1,4	3,9	2,0	1,2	2,6	**-9,7**	**-4,0**
Febrero	1,9	3,2	1,6	1,6	1,3	**-10,4**	**-3,2**
Marzo	1,2	3,4	2,5	1,0	0,9	**-11,1**	**-2,2**
Abril	2,4	4,4	1,2	1,8	0,9	**-11,1**	**-1,3**
Mayo	3,3	3,1	2,4	1,3	0,2	**-11,2**	**-0,5**
Junio	2,5	4,3	2,3	1,2	-0,3	**-10,8**	**-0,1**
Julio	3,6	4,0	2,9	1,6	-0,3	**-10,3**	**0,4**
Agosto	2,7	3,8	2,5	1,5	-2,1	**-9,4**	**1,0**
Septiembre	2,0	2,1	3,8	2,2	-6,4	**-7,9**	**1,6**
Octubre	3,0	2,0	2,5	1,8	-4,5	**-6,4**	**2,5**
Noviembre	2,5	2,8	1,3	2,6	-6,0	**-5,4**	**3,4**
Diciembre	3,5	3,1	1,3	2,0	-7,9	**-4,6**	**4,1**

Fuente: Federal Reserve & IFL(UC3M)
Fecha: 19 de febrero de 2009

III.1.2 INFLACIÓN.

Cuadro III.1.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE INFLACIÓN EN EE.UU						
Índice de precios al consumo	2005	2006	2007	2008	**2009**	**2010**
INFLACIÓN TOTAL	3,4	3,2	2,9	3,8	**-1,1**	**1,8**
Sin alquileres imputados	3,7	3,1	2,7	4,3	**-2,2**	**1,5**
INFLACIÓN SUBYACENTE	2,2	2,5	2,3	2,3	**1,5**	**1,8**
Sin alquileres imputados	2,1	2,1	1,9	2,2	**1,0**	**1,2**
Manufacturas no energéticas	0,5	0,3	-0,4	0,1	**-0,9**	**-1,1**
- Bienes duraderos	0,4	-0,7	-1,7	-1,4	**-3,6**	**-3,6**
- Bienes no duraderos	0,6	1,2	1,0	1,7	**1,8**	**1,3**
Servicios no energéticos	2,8	3,4	3,4	3,1	**2,4**	**2,8**
- Servicios sin alquileres imputad	3,1	3,3	3,4	3,6	**2,3**	**2,7**
- Alquileres imputados	2,3	3,5	3,4	2,5	**2,7**	**3,0**
INFLACIÓN RESIDUAL	7,6	5,8	5,1	9,0	**-9,1**	**2,2**
Alimentos	2,4	2,3	4,0	5,5	**2,6**	**1,1**
Energía	16,9	11,2	5,5	13,9	**-24,9**	**4,2**

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

Cuadro III.1.2.2

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESTADOS UNIDOS

		Indice de Precios al Consumo												
		Subyacente								Residual				
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
		Duraderos	No duraderos sin energía	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total							
IR Diciembre 08		10,5%	11,0%	21,5%	24,4%	31,9%	56,3%	77,7%		14,6%	7,6%	22,3%		
	2001	-0,6	1,0	0,3	3,8	3,6	3,7	2,7		3,1	3,8	3,3	2,8	
	2002	-2,6	0,4	-1,1	4,1	3,5	3,8	2,3		1,8	-5,9	-0,8	1,6	
	2003	-3,2	-0,7	-2,0	2,4	3,3	2,9	1,5		2,1	12,2	5,3	2,3	
	2004	-2,3	0,4	-0,9	2,3	3,6	2,9	1,8		3,4	10,9	6,0	2,7	
	2005	0,4	0,6	0,5	2,3	3,1	2,8	2,2		2,4	16,9	7,6	3,4	
	2006	-0,7	1,2	0,3	3,5	3,3	3,4	2,5		2,3	11,2	5,8	3,2	
	2007	-1,7	1,0	-0,4	3,4	3,4	3,4	2,3		4,0	5,5	5,1	2,9	
	2008	-1,4	1,7	0,1	2,5	3,6	3,1	2,3		5,5	13,9	9,0	3,8	
	2009	**-3,6**	**1,8**	**-0,9**	**2,7**	**2,3**	**2,4**	**1,5**	**± 0,28**	**2,6**	**-24,9**	**-9,1**	**-1,1**	**± 0,72**
	2010	**-3,6**	**1,3**	**-1,1**	**3,0**	**2,7**	**2,8**	**1,8**	**± 0,38**	**1,1**	**4,2**	**2,2**	**1,8**	**± 1,49**
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2008 Enero	-0,9	1,2	0,2	2,8	3,8	3,4	2,5		4,9	19,6	10,7	4,3	
	2008 Febrero	-1,0	1,0	0,0	2,6	3,5	3,2	2,3		4,6	18,9	10,2	4,0	
	2008 Marzo	-1,0	1,0	0,0	2,6	3,8	3,3	2,4		4,5	17,0	9,6	4,0	
	2008 Abril	-1,2	1,4	0,1	2,6	3,5	3,1	2,3		5,1	15,9	9,6	3,9	
	2008 Mayo	-1,1	1,4	0,1	2,6	3,6	3,2	2,3		5,1	17,4	10,4	4,2	
	2008 Junio	-1,0	1,5	0,2	2,6	3,8	3,3	2,4		5,3	24,7	13,7	5,0	
	2008 Julio	-0,8	2,0	0,6	2,6	3,8	3,3	2,5		6,0	29,3	15,8	5,6	
	2008 Agosto	-1,1	2,5	0,6	2,5	3,9	3,3	2,5		6,1	27,2	14,7	5,4	
	2008 Septiembre	-1,5	2,5	0,5	2,4	3,9	3,2	2,5		6,2	23,1	13,0	4,9	
	2008 Octubre	-2,0	2,2	0,1	2,3	3,6	3,0	2,2		6,3	11,5	8,3	3,7	
	2008 Noviembre	-2,6	2,1	-0,2	2,3	3,3	2,9	2,0		6,0	-13,3	-1,9	1,1	
	2008 Diciembre	-2,9	1,8	-0,6	2,1	3,1	2,7	1,8		5,9	-21,3	-5,3	0,1	
	2009 Enero	-2,9	1,9	-0,5	2,2	2,8	2,5	1,7		5,3	-20,4	-5,3	0,0	
	2009 Febrero	**-3,0**	**2,0**	**-0,5**	**2,4**	**2,8**	**2,6**	**1,7**	**± 0,13**	**5,0**	**-17,6**	**-4,3**	**0,3**	**± 0,13**
	2009 Marzo	**-3,3**	**2,2**	**-0,5**	**2,4**	**2,6**	**2,5**	**1,7**	**± 0,20**	**4,8**	**-22,4**	**-6,7**	**-0,3**	**± 0,44**
	2009 Abril	**-3,4**	**2,0**	**-0,7**	**2,4**	**2,6**	**2,5**	**1,6**	**± 0,27**	**3,9**	**-27,3**	**-9,5**	**-1,1**	**± 0,82**
	2009 Mayo	**-3,6**	**2,1**	**-0,7**	**2,6**	**2,3**	**2,4**	**1,5**	**± 0,33**	**3,4**	**-31,9**	**-12,4**	**-1,9**	**± 1,17**
	2009 Junio	**-3,9**	**2,0**	**-0,9**	**2,6**	**2,1**	**2,3**	**1,4**	**± 0,37**	**2,8**	**-35,0**	**-14,7**	**-2,7**	**± 1,45**
	2009 Julio	**-4,3**	**1,6**	**-1,3**	**2,8**	**1,9**	**2,3**	**1,3**	**± 0,39**	**2,0**	**-35,4**	**-15,4**	**-3,0**	**± 1,61**
	2009 Agosto	**-4,2**	**1,4**	**-1,4**	**2,9**	**1,8**	**2,3**	**1,3**	**± 0,42**	**1,5**	**-31,4**	**-13,3**	**-2,4**	**± 1,66**
	2009 Septiembre	**-4,1**	**1,4**	**-1,3**	**2,9**	**1,8**	**2,3**	**1,3**	**± 0,44**	**1,0**	**-28,9**	**-12,2**	**-2,1**	**± 1,63**
	2009 Octubre	**-3,8**	**1,5**	**-1,1**	**3,0**	**2,0**	**2,4**	**1,4**	**± 0,48**	**0,7**	**-23,1**	**-9,2**	**-1,1**	**± 1,59**
	2009 Noviembre	**-3,6**	**1,4**	**-1,0**	**3,0**	**2,1**	**2,5**	**1,5**	**± 0,51**	**0,6**	**-9,0**	**-2,9**	**0,5**	**± 1,62**
	2009 Diciembre	**-3,4**	**1,5**	**-0,9**	**3,2**	**2,2**	**2,7**	**1,7**	**± 0,54**	**0,8**	**0,1**	**0,5**	**1,4**	**± 1,67**
	2010 Enero	**-3,8**	**1,4**	**-1,2**	**3,2**	**2,3**	**2,7**	**1,6**	**± 0,57**	**1,0**	**0,1**	**0,7**	**1,4**	**± 1,74**
	2010 Febrero	**-3,9**	**1,4**	**-1,2**	**3,0**	**2,4**	**2,7**	**1,6**	**± 0,57**	**1,1**	**-1,3**	**0,2**	**1,3**	**± 1,86**
	2010 Marzo	**-3,8**	**1,3**	**-1,2**	**3,1**	**2,5**	**2,7**	**1,7**	**± 0,57**	**0,9**	**1,6**	**1,2**	**1,5**	**± 1,91**
	2010 Abril	**-3,7**	**1,4**	**-1,0**	**3,0**	**2,6**	**2,8**	**1,7**	**± 0,57**	**1,1**	**4,9**	**2,4**	**1,9**	**± 1,95**
	2010 Mayo	**-3,6**	**1,4**	**-1,0**	**3,0**	**2,6**	**2,8**	**1,7**	**± 0,57**	**1,0**	**6,3**	**2,8**	**2,0**	**± 1,97**
	2010 Junio	**-3,6**	**1,4**	**-1,0**	**2,9**	**2,7**	**2,8**	**1,8**	**± 0,57**	**1,1**	**6,5**	**3,0**	**2,0**	**± 1,99**
	2010 Julio	**-3,5**	**1,3**	**-1,0**	**2,9**	**2,7**	**2,8**	**1,8**	**± 0,57**	**1,0**	**5,7**	**2,7**	**2,0**	**± 2,03**
	2010 Agosto	**-3,5**	**1,3**	**-1,0**	**2,9**	**2,8**	**2,8**	**1,8**	**± 0,57**	**1,1**	**4,8**	**2,4**	**1,9**	**± 2,08**
	2010 Septiembre	**-3,6**	**1,3**	**-1,0**	**2,9**	**2,8**	**2,9**	**1,8**	**± 0,57**	**1,1**	**4,7**	**2,4**	**1,9**	**± 2,12**
	2010 Octubre	**-3,6**	**1,3**	**-1,0**	**2,9**	**2,9**	**2,9**	**1,8**	**± 0,57**	**1,1**	**5,3**	**2,6**	**2,0**	**± 2,13**
	2010 Noviembre	**-3,5**	**1,3**	**-1,0**	**2,9**	**2,9**	**2,9**	**1,9**	**± 0,57**	**1,1**	**6,0**	**2,8**	**2,1**	**± 2,14**
	2010 Diciembre	**-3,5**	**1,3**	**-1,0**	**2,9**	**2,9**	**2,9**	**1,9**	**± 0,57**	**1,1**	**6,3**	**2,9**	**2,1**	**± 2,16**

El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

Cuadro III.1.2.3

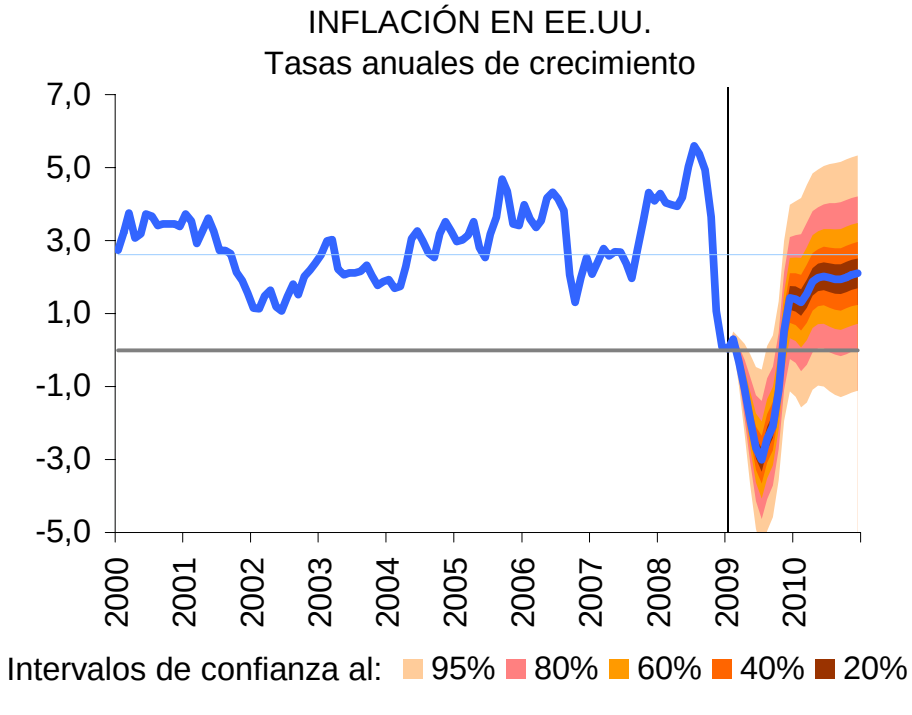
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.

TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)

		Indice de Precios al Consumo										
		Subyacente							Residual			
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL			TOTAL	TOTAL 100%
		Duraderos	No duraderos sin energía	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total		Alimentos	Energía		
	IR Diciembre 08	10,5%	11,0%	21,5%	24,4%	31,9%	56,3%	77,7%	14,6%	7,6%	22,3%	
Enero	2007	0,0	-0,4	-0,2	0,2	0,8	0,5	0,3	0,9	-0,9	0,2	0,3
	2008	0,2	-0,4	-0,1	0,2	0,8	0,6	0,4	0,9	0,9	0,9	0,5
	2009	0,2	-0,4	-0,1	0,2	0,6	0,4	0,3	0,4	2,0	1,0	0,4
	2010	**-0,2**	**-0,5**	**-0,4**	**0,2**	**0,6**	**0,4**	**0,2**	**0,6**	**2,0**	**1,1**	**0,4**
Febrero	2007	0,0	1,0	0,5	0,3	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5
	2008	-0,2	0,9	0,3	0,1	0,5	0,3	0,3	0,3	-0,1	0,1	0,3
	2009	**-0,2**	**0,9**	**0,4**	**0,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0**	**3,5**	**1,2**	**0,6**
	2010	**-0,3**	**0,9**	**0,3**	**0,2**	**0,6**	**0,4**	**0,4**	**0,0**	**2,1**	**0,7**	**0,5**
Marzo	2007	0,0	1,1	0,5	0,2	0,4	0,3	0,4	0,2	6,8	2,7	0,9
	2008	0,0	1,1	0,5	0,2	0,6	0,4	0,5	0,1	5,1	2,2	0,9
	2009	**-0,4**	**1,3**	**0,5**	**0,2**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**0,0**	**-0,9**	**-0,4**	**0,2**
	2010	**-0,3**	**1,3**	**0,5**	**0,2**	**0,6**	**0,4**	**0,4**	**-0,2**	**2,0**	**0,6**	**0,5**
Abril	2007	-0,2	0,1	0,0	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	5,2	2,2	0,6
	2008	-0,3	0,5	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,8	4,2	2,3	0,6
	2009	**-0,4**	**0,2**	**-0,1**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,1**	**-0,1**	**-2,4**	**-0,9**	**-0,2**
	2010	**-0,3**	**0,3**	**0,0**	**0,2**	**0,1**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,8**	**0,3**	**0,2**
Mayo	2007	-0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5	5,7	2,5	0,6
	2008	-0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,5	7,0	3,3	0,8
	2009	**-0,4**	**-0,3**	**-0,4**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,0**	**0,0**	**0,2**	**0,1**	**0,0**
	2010	**-0,4**	**-0,3**	**-0,4**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,0**	**-0,1**	**1,5**	**0,5**	**0,1**
Junio	2007	-0,2	-1,1	-0,7	0,2	0,5	0,4	0,1	0,3	0,9	0,6	0,2
	2008	-0,1	-0,9	-0,5	0,2	0,6	0,4	0,2	0,6	7,2	3,5	1,0
	2009	**-0,4**	**-1,0**	**-0,7**	**0,3**	**0,4**	**0,3**	**0,0**	**0,0**	**2,3**	**0,8**	**0,2**
	2010	**-0,4**	**-1,0**	**-0,7**	**0,2**	**0,4**	**0,3**	**0,1**	**0,0**	**2,5**	**0,9**	**0,3**
Julio	2007	-0,2	-1,0	-0,6	0,2	0,6	0,4	0,1	0,3	-1,7	-0,5	0,0
	2008	0,0	-0,6	-0,3	0,1	0,6	0,4	0,2	1,0	1,9	1,4	0,5
	2009	**-0,4**	**-1,0**	**-0,7**	**0,3**	**0,5**	**0,4**	**0,1**	**0,1**	**1,2**	**0,5**	**0,2**
	2010	**-0,4**	**-1,0**	**-0,7**	**0,3**	**0,5**	**0,4**	**0,1**	**0,1**	**0,5**	**0,2**	**0,1**
Agosto	2007	-0,1	0,3	0,1	0,3	0,1	0,2	0,2	0,4	-3,7	-1,2	-0,2
	2008	-0,4	0,8	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	-5,2	-2,1	-0,4
	2009	**-0,3**	**0,6**	**0,1**	**0,3**	**0,1**	**0,2**	**0,2**	**0,1**	**0,7**	**0,3**	**0,2**
	2010	**-0,4**	**0,6**	**0,1**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,1**	**-0,1**	**0,0**	**0,2**
Septiembre	2007	-0,3	1,6	0,7	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,5	0,2	0,4	0,3
	2008	-0,6	1,7	0,5	0,2	-0,1	0,0	0,2	0,6	-3,1	-1,1	-0,1
	2009	**-0,5**	**1,7**	**0,6**	**0,3**	**-0,1**	**0,0**	**0,2**	**0,1**	**0,4**	**0,2**	**0,2**
	2010	**-0,5**	**1,7**	**0,6**	**0,3**	**-0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,1**	**0,3**	**0,2**	**0,2**
Octubre	2007	0,1	0,8	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	-1,0	-0,1	0,2
	2008	-0,4	0,5	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,5	-10,3	-4,3	-1,0
	2009	**-0,1**	**0,6**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,1**	**-2,9**	**-1,0**	**0,0**
	2010	**-0,1**	**0,6**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**-2,3**	**-0,7**	**0,0**
Noviembre	2007	0,2	-0,1	0,0	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,2	5,5	2,3	0,6
	2008	-0,4	-0,2	-0,3	0,3	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	-18,0	-7,4	-1,9
	2009	**-0,2**	**-0,3**	**-0,2**	**0,3**	**-0,2**	**0,0**	**-0,1**	**0,0**	**-2,9**	**-1,0**	**-0,3**
	2010	**-0,1**	**-0,3**	**-0,2**	**0,3**	**-0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-2,3**	**-0,8**	**-0,2**
Diciembre	2007	0,0	-0,8	-0,4	0,3	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,7	-0,1	-0,1
	2008	-0,3	-1,1	-0,7	0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	-9,9	-3,6	-1,0
	2009	**-0,2**	**-1,0**	**-0,6**	**0,2**	**-0,1**	**0,0**	**-0,1**	**0,2**	**-0,9**	**-0,2**	**-0,2**
	2010	**-0,1**	**-1,0**	**-0,6**	**0,3**	**-0,1**	**0,1**	**-0,1**	**0,2**	**-0,6**	**-0,1**	**-0,1**

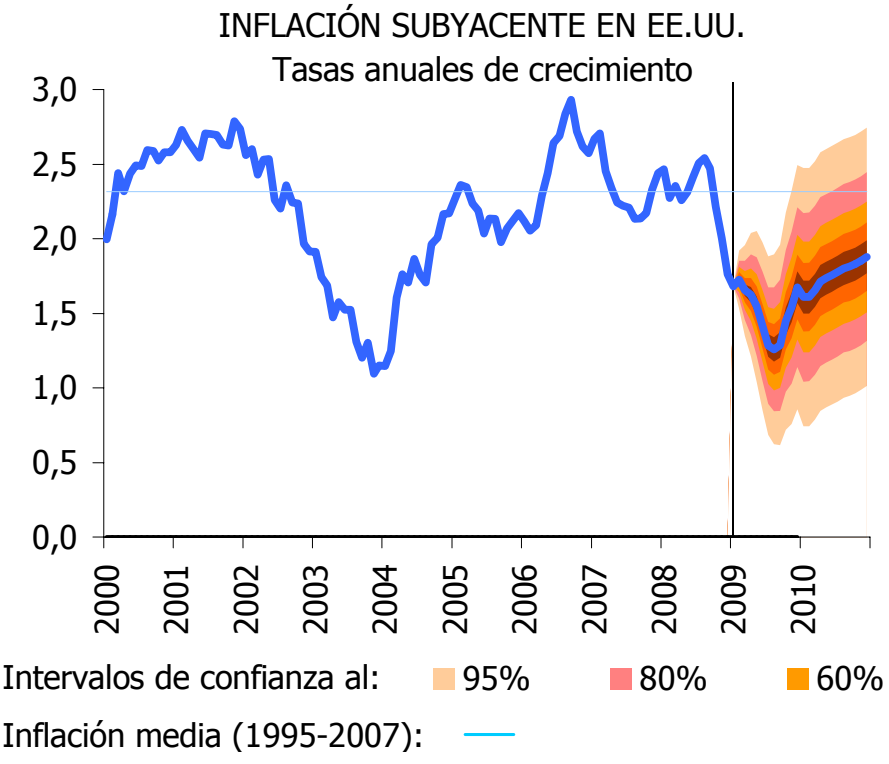
El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

Gráfico III.1.2.1



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

Gráfico III.1.2.2



Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

III.2. INFLACIÓN: RESULTADOS Y CONCLUSIONES

- El dato del IPC total fue muy similar a lo previsto.
- La inflación subyacente registra innovaciones al alza en los precios de los bienes duraderos y en los alquileres de vivienda imputados.
- Por el contrario, las expectativas sobre el precio del crudo son más moderadas que el mes pasado.
- Las expectativas sobre la inflación subyacente se corrigen ligeramente al alza, corrección que se explica exclusivamente por los precios de los alquileres imputados.
- La tasa anual media prevista para el IPC total del año 2009 es negativa del 1.1%, igual al informe del mes pasado.
- El peso relativo de bienes y servicios, con variación anual de los precios negativa, alcanza en enero el 23.44% del total.

En EE.UU., durante el mes de **Enero**, los precios al consumo subieron en tasa mensual un 0.44%[1], similar al 0.32% previsto. La tasa anual bajó del 0.09% al 0.03%.

En líneas generales, los comportamientos de la inflación subyacente y de la energía fueron algo peores de lo previsto, y compensados en parte por los precios de los alimentos.

En efecto, los precios del **índice subyacente** subieron respecto al mes anterior un 0.29% frente al 0.21% previsto. La tasa anual de este índice baja del 1.76% al 1.68%.

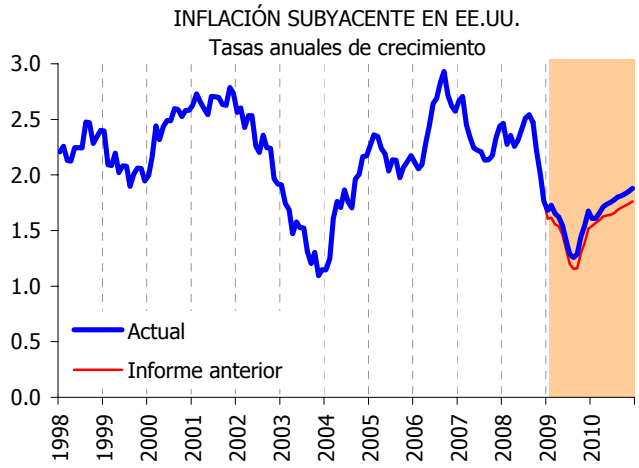
Dentro de la inflación subyacente se han producido innovaciones al alza tanto en bienes como en servicios.

Dentro de los bienes, los bienes no duraderos evolucionaron exactamente según lo previsto, mientras que los bienes duraderos lo hicieron por encima. Dentro de los bienes duraderos destacan al alza los precios de los automóviles nuevos y a la baja los usados.

En el capítulo de servicios las innovaciones al alza corresponden fundamentalmente a los alquileres de vivienda imputados, cuya tasa anual repunta de forma inesperada del 2.14% al 2.16%. Dentro del grupo de servicios se registraron ligeras innovaciones al alza en los servicios médicos y en los transportes. No obstante, en el subgrupo de "otros servicios" se registró una desviación ligeramente a la baja.

En definitiva, las **expectativas sobre la inflación subyacente** experimentan una ligera revisión al alza, básicamente por los precios de los alquileres imputados. Todo ello, a pesar de incluir un escenario macroeconómico aún más negativo del contemplado en el informe del mes pasado (véase Gráfico III.2.1).

Gráfico III.2.1



Fuente: BLS & IFL
Fecha: 20 de Febrero de 2009

Por lo que se refiere a los precios no comprendidos en el índice subyacente, los precios de los **alimentos** se comportaron mejor a lo previsto, por los precios de las frutas y hortalizas frescas. Del mismo modo, el dato de precios de alimentos en los mercados internacionales fue peor de lo esperado.

En cuanto a los precios de la **energía**, todos sus componentes tuvieron una evolución algo peor de la prevista, especialmente los carburantes y combustibles, por un inesperado rebote del precio del crudo en las últimas semanas de Enero.

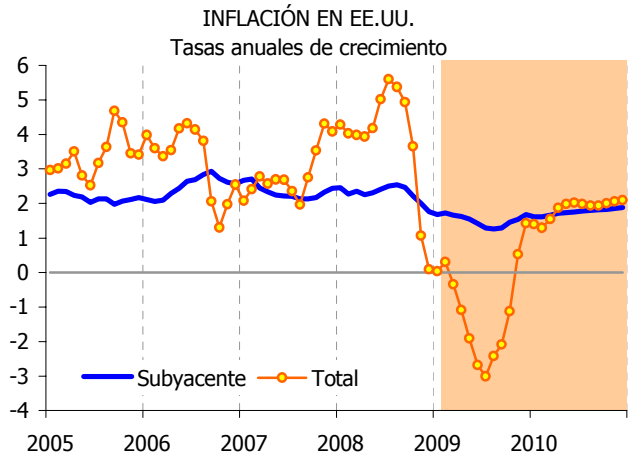
Los **precios del crudo** en los mercados internacionales se sitúan en Febrero en el entorno de los 37$ barril West Texas, pero los futuros se moderan considerablemente respecto al informe del mes pasado.

[1] En nuestros informes, en relación con el IPC de EEUU, se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario.

En este momento el tema de mayor interés en el debate sobre la evolución de los precios al consumo es si habrá o no **deflación** en EE.UU. y cual puede ser la intensidad de un eventual proceso deflacionista. En el cuadro III.2.2, a final de este informe, se detallan, utilizando el máximo nivel de desagregación, todas las sub-clases de bienes y servicios que están manteniendo variaciones anuales negativas desde el tercer trimestre de 2008. La importancia relativa del grupo de bienes y servicios cuyos precios nominales han bajado durante el último año ha pasado del 16,5% del total, en el segundo trimestre de 2008, al 23,44% en enero. Los sectores donde se concentran los precios con variaciones anuales negativas han sido los de vivienda, vestido y transporte.

En cuanto a nuestras previsiones, el perfil esperado del IPC general para los próximos meses no sufre cambios significativos siendo el **perfil previsto** de intensa desaceleración hasta tocar mínimos con tasas negativas del 3.0% en Julio de este año, y remontar para estabilizarse en el entorno del 1.9% en Abril de 2010 (ver Gráfico III.2.2).

Gráfico III.2.2



Fuente: BLS & IFL
Fecha: 20 de Febrero de 2009

Para la inflación subyacente se prevé que continúe el proceso de desaceleración iniciado en Agosto, donde la tasa anual fue del 2.5%, siendo en la actualidad del 1.7%, y se espera que alcance un mínimo del 1.3% en Julio.

No obstante, si a la inflación subyacente le descontamos los alquileres imputados, para compararla con la medida de la inflación subyacente en Europa y en España, la tasa anual en Agosto de 2008 era del 2.57%, en la actualidad es del 1.46%, esperándose un suelo en Agosto de 2009 en el 0.54%.

Para el IPC general, en el mes de **Febrero** se prevé un aumento mensual del 0.56% (±0.13), por lo que la tasa anual subiría del 0.03% al 0.30%. Se prevé que la tasa anual pase a terreno negativo a partir del mes de Marzo.

Para la inflación subyacente, la previsión es de un aumento mensual del 0.39% (± 0.13), con lo que la tasa anual bajaría del 1.68% actual al 1.73%.

De este modo, para los años **2009 y 2010** se prevén unas tasas anuales medias para la inflación subyacente del 1.51% (± 0.28) [2] y 1.75% (± 0.38) respectivamente, ligeramente por encima de las predicciones del informe del pasado mes (Cuadro III.2.1 y Gráfico III.2.1).

Del mismo modo, se espera que la inflación total anual media se sitúe en tasa negativa del 1.05% (±0.72) en 2009, y en el 1.85% (±1.49) en 2010, muy similar al pasado año (véase Cuadro III.2.1).

Cuadro III.2.1

CRECIMIENTOS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.

		Total	Subyacente		
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE
Tasa media anual	2007	2,9	2,3	2,2	1,8
	2008	3,8	2,3	2,2	1,9
	2009	**-1,1**	**1,5**	**1,5**	**1,4**
	2010	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**1,3**
TASAS ANUALES 2008	Julio	5,6	2,5	2,4	2,1
	Agosto	5,4	2,5	2,4	2,2
	Septiembre	4,9	2,5	2,3	2,1
	Octubre	3,7	2,2	2,0	1,9
	Noviembre	1,1	2,0	1,9	1,8
	Diciembre	0,1	1,8	1,7	1,6
TASAS ANUALES 2009	Enero	0,0	1,7	**1,6**	**1,6**
	Febrero	**0,3**	**1,7**	**1,6**	**1,6**
	Marzo	**-0,3**	**1,7**	**1,6**	**1,6**
	Abril	**-1,1**	**1,6**	**1,6**	**1,5**
	Mayo	**-1,9**	**1,5**	**1,5**	**1,5**
	Junio	**-2,7**	**1,4**	**1,4**	**1,4**

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal
(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado
Fuente: BLS, BEA & IFL
Fecha: 20 de Febrero de 2009

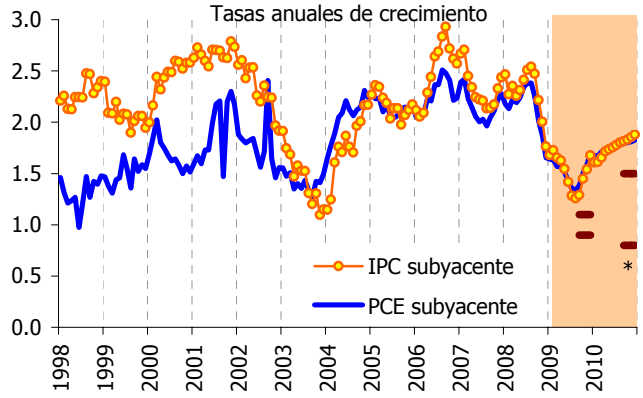
En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -**PCE subyacente**[3]-, que es el indicador de inflación más seguido por la Fed, con el dato del IPC de Enero, nuestras previsiones respecto al último informe se

[2] Considerando un intervalo de confianza del 80% para todos los índices
[3] El PCE (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

incrementan ligeramente, previéndose para el dato de PCE subyacente de Enero –a publicar a finales de mes- que la tasa anual se situé en el 1.64%. Para 2009 y 2010, las previsiones quedan algo por encima de la tendencia central marcada por la Fed[4], que desde el mes pasado se refieren a las tasas medias anuales del último trimestre del año[5] (ver Gráfico III.2.3).

Gráfico III.2.3

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento



(*) Tendencia central prevista por la Fed, Enero 2009, para el PCE subyacente (cuarto trimestre sobre cuarto trimestre del año anterior)
Fuente: BLS, BEA & IFL
Fecha: 20 de Febrero de 2009

Por lo que se refiere a los **precios de importación**, los bienes duraderos registraron un comportamiento mucho mejor al previsto, mientras que los no duraderos lo hicieron algo peor. Los **precios de producción** tanto de los bienes duraderos como de los no duraderos estuvieron en línea con las previsiones.

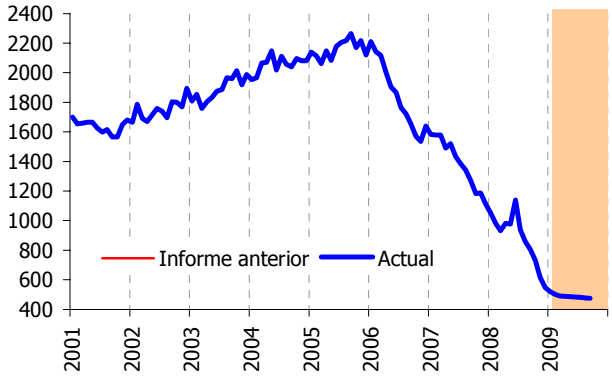
En cuanto a la economía real, los datos del mes de Enero de **producción industrial** muestran un deterioro acelerado, con tasas negativas del 9.7% frente al -8.1% previsto, y al -7.9% del mes de Diciembre, destacando negativamente el sector del automóvil. Del mismo modo, el grado de **utilización de la capacidad productiva** baja del 73.3% al 72%. Este proceso recesivo en el sector industrial por su intensidad y rapidez no tiene precedentes en las series disponibles que sólo llegan a 1965[6].

El mercado laboral sigue deteriorándose de forma acelerada, así, la **tasa de paro** subió en Enero del 7.2% al 7.6% en tasas desestacionalizadas y del 7.1% al 8.5% con tasas sin desestacionalizar. El aumento de la tasa de paro se debió a la fuerte destrucción de empleo, pues la población activa registró un comportamiento moderado. En efecto, la tasa de variación anual de los ocupados pasó de un valor negativo del 2.0% en el mes de Diciembre a otro aún más negativo del 2.9% en Enero, mientras que la tasa de variación anual de los activos se mantuvo en el 0.4%. De continuar este proceso de destrucción de empleo durante el año 2009, EE.UU. podría llegar a alcanzar una tasa de paro superior al 10%.

Por lo que se refiere al mercado inmobiliario, de los datos conocidos hasta ahora de Enero y referidos a los **permisos de viviendas y las viviendas iniciadas** no hay que destacar ninguna sorpresa. Los permisos de vivienda fueron 521.000 (ajustadas estacionalmente y elevadas a anual), similar a lo previsto y frente a los 547.000 de Diciembre. Mientras que las viviendas iniciadas fueron 466.000 frente a las 554.000 previstas; sin embargo, este desajuste en las viviendas iniciadas respecto a los permisos se explica por factores climatológicos, y tendrá un carácter transitorio. No obstante, como se puede ver en el Gráfico 6 el ajuste del sector inmobiliario americano tiene una magnitud sin precedentes, alcanzando niveles mínimos desde que se empezaron a llevar registros en 1959.

Gráfico III.2.4

PERMISOS DE EDIFICACIÓN EN EE.UU.
Ajustado estacionalmente, elevadas a anual, miles



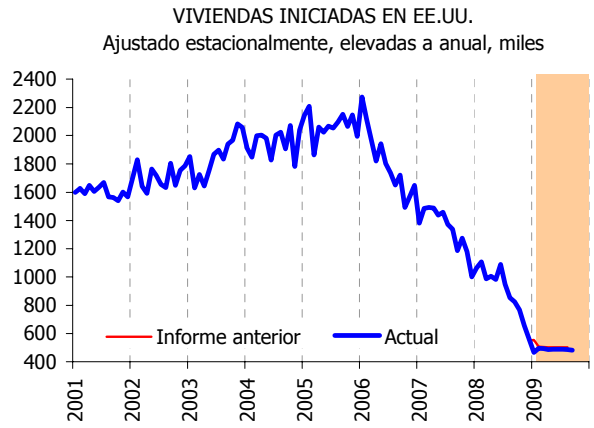
Fuente: US Census Bureau & IFL
Fecha: 20 de Febrero de 2009

[4] Estos intervalos de predicción denominados tendencias centrales, se construyen mediante la exclusión de las tres proyecciones más altas y más bajas dadas por los miembros del FOMC. Cada uno de los cuales asume sus propias hipótesis sobre todas las variables y las políticas económicas. En particular, cada participante asume una política monetaria consistente con su propia predicción y las acciones políticas más aconsejables para conseguir maximizar el doble objetivo de inflación y empleo.

[5] http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/fomcminutes20090128.pdf

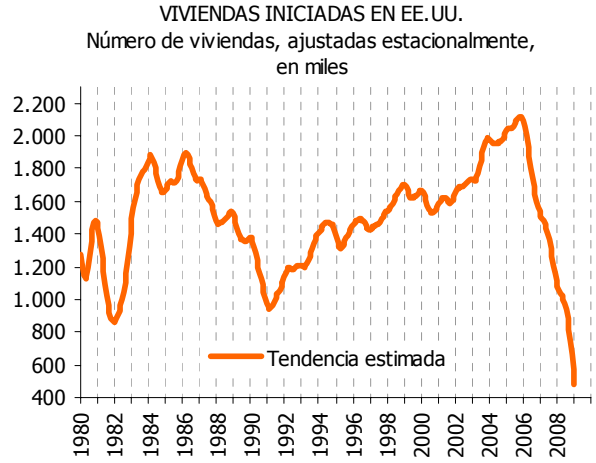
[6] http://www.federalreserve.gov/releases/G17/current/g17.pdf.

Gráfico III.2.5



Fuente: US Census Bureau & IFL
Fecha: 20 de Febrero de 2009

Gráfico III.2.6



Fuente: US Census Bureau & IFL
Fecha: 20 de Febrero de 2009

En conclusión, el acelerado proceso de deterioro de la actividad económica y del mercado de trabajo, liderado por los desplomes históricos en el sector industrial y en el inmobiliario, está alcanzando unos niveles sin precedentes en muchos años.

Este pésimo contexto macroeconómico influye en nuestras predicciones de inflación, pero quizá no con la magnitud adecuada, dado el carácter excepcional de la situación.

En este sentido, las nuevas previsiones de la Fed (Enero 2009) parecen descontar un proceso deflacionista más intenso del esperado por nosotros.

No obstante, el dato de hoy confirma cierta resistencia a la desaceleración de los precios. Sin embargo, una vez que la tasa de inflación pase a terreno negativo a partir de Marzo las expectativas de los agentes pueden modificarse a la baja, conllevando un proceso deflacionista más intenso.

En definitiva, las expectativas sobre la inflación subyacente y la inflación total apenas sufren modificaciones respecto al informe del mes pasado. Destacando la innovación al alza en los alquileres imputados de vivienda y, por el contrario, un contexto macroeconómico más deprimido.

Cuadro III.2.2

BIENES Y SERVICIOS EN EE.UU. CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN						
Grupo*	**Pesos 2007**	**Item**	**Enero 2009**	**TIV-08**	**TIII-08**	**Media 2008**
Alimentos y bebidas (1,246)	0,192	Uncooked beef steaks	-0,04			
	0,118	Tocino, salchichas y productos relacionados			-0,50	
	0,12	Huevos	-9,51	-2,532		
	0,323	Leche	-4,45	-2,515		
	0,078	Manzanas	-0,57			
	0,08	Cítricos	-3,98	-1,42		-2,92
	0,243	Otras frutas frescas	-12,99	-4,97		
	0,092	Tomates	-16,33	-4,70		
Vivienda (6.142)	2,416	Otros alojamientos incluyéndo hoteles y moteles	-5,28	-2,73	-0,72	
	0,239	Combustibles	-26,88	-2,67		
	0,113	Propano, kerosene y leña	-3,93			
	0,112	Cubiertas de ventanas	-1,01		-0,96	-0,35
	1,036	Otros linos	-7,61	-7,30	-4,01	-5,35
	0,338	Muebles de dormitorio	-1,03		-0,46	-0,71
	0,505	Muebles de salón, cocina y comedores		-0,515	-0,60	-1,26
	0,186	Otros muebles			-0,78	-0,86
	0,133	Otros aparatos para el hogar		-0,059	-2,96	-1,89
	0,349	Relojes, lámparas y otros	-3,99	-4,308	-3,65	-5,09
	0,074	Platos y cubertería	-1,25	-1,145	-0,43	-0,48
	0,211	Instrumentos, hardware and consumibles			-0,82	-0,76
	0,35	Equipo al aire libre y accesorios		-0,381	-0,73	-1,44
	0,08	Gastos de almasenaje y transporte	-3,40	-0,579		
Vestido (2.878)	0,148	Trajes de hombre y abrigos	-3,77	-2,815		
	0,224	Camsas de hombres y suéteres	-1,21	-2,004	-2,39	-2,53
	0,175	Pantalones y calzones de hombre		-1,000		
	0,196	Vestido de niño	-0,86	-1,528		
	0,122	Abrigos de Mujer	-5,94			-0,50
	0,105	Vestido de mujer	-1,21	-2,001		-0,04
	0,739	Trajes de mujer	-5,25	-4,026	-0,24	-3,65
	0,349	Ropa interior, de dormir y deportiva de mujeres. Accesorios.	-0,21	-0,388	-0,35	-1,55
	0,271	Vestido de niña	-3,32	-0,238		-2,58
	0,319	Calzado de mujer	-2,85	-0,648		
	0,185	Ropa de bebé	-1,35	-1,014	-0,10	-0,16
	0,045	Relojes				-0,03
Transporte (12.776)	4,632	Vehículos nuevos	-2,60	-2,677	-1,32	-1,49
	1,773	Carros usados y camiones	-8,99	-6,827	-1,50	-1,32
	5,215	Gasolina (todos los tipos)	-40,43	-21,022		
	0,268	Otros combustibles de motor	-29,20	-7,020		
	0,721	Pasajes aéreos	-0,94			
	0,167	Otro transporte entre ciudades	-2,72			
Cuidados médicos (0.65)	0,113	Equipos y suministros médicos no prescritos			-0,18	
	0,537	Seguros médicos	-3,68	-3,185	-1,72	
Recreación (1,36)	0,167	Televisores	-20,78	-18,797	-15,58	-17,44
	0,035	Otro equipo de video	-14,38	-13,551	-13,43	-13,30
	0,109	Equipo de audio	-5,03	-3,475	-4,63	-4,73
	0,082	Discos de audio, casettes y otros	-1,17	-2,787	-2,61	-1,87
	0,321	Vehículos deportivos inluidas bicicletas	-0,12			
	0,077	Equipo y suministros fotográficos	-5,84	-6,131	-6,44	-6,20
	0,245	Juguetes	-5,99	-5,733	-4,77	-5,27
Educación y comunicación (1.39)	0,01	Servicios de entregas postales	-1,58			
	1,047	Servicio inalambrico de telefonía			-0,10	-0,22
	0,242	Computadores personales y periféricos	-12,35	-12,148	-12,94	-12,42
	0,04	Programas y accesorios para computador	-0,84	-1,548	-2,50	-3,56
	0,061	Equipos telefónicos, calculadoras y otros aparatos de comunicación	-2,30	-2,883	-2,52	-4,27
Otros bienes y servicios (0.192)	0,192	Servicios financieros	-5,29	-1,904		
Pesos totales de las bienes y servicios con tasas anuales negativas			**23,44**	**22,50**	**16,50**	**12,161**

* Entre paréntesis los pesos de todas los items con tasas negativas consideradas en cada grupo.

Fuente: BLS, BEA & IFL

Fecha: 20 de Febrero de 2009

III.3. OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

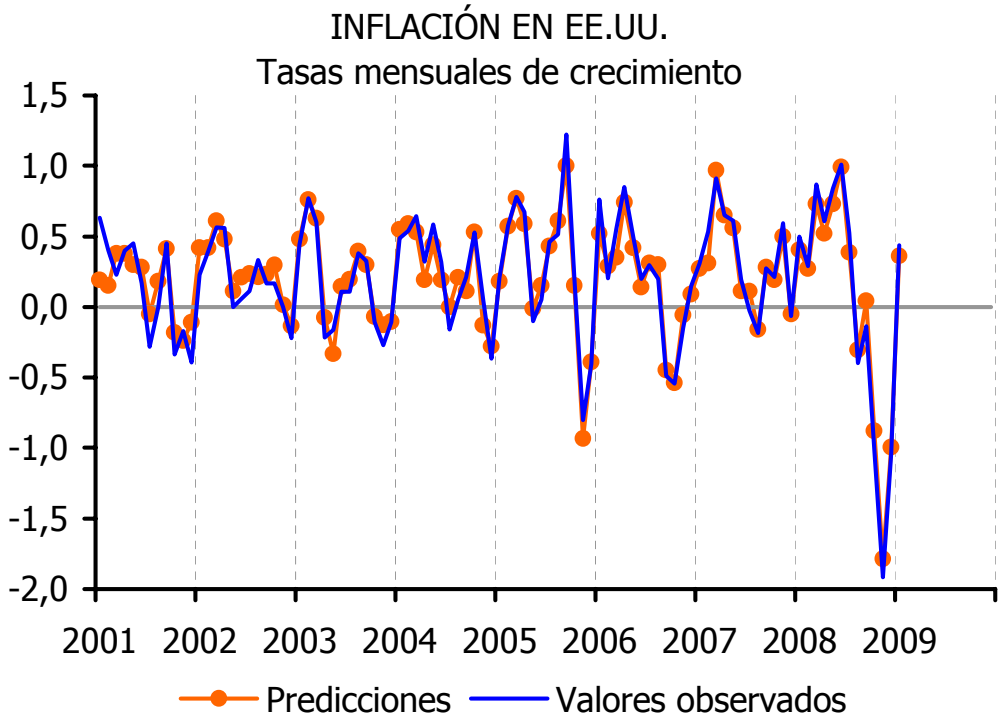
- Valores observados y predicciones del IPC de EE.UU.

Gráficos:

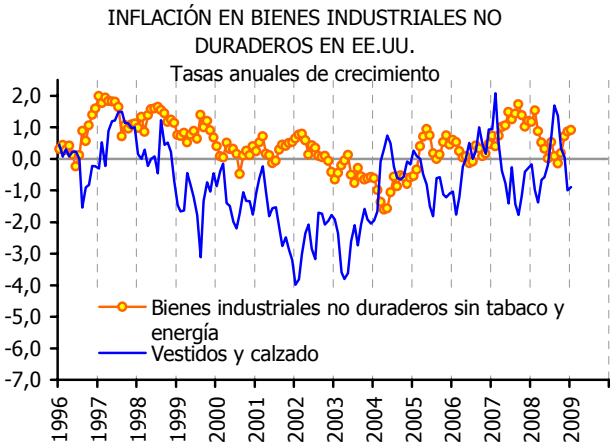
- Tasas mensuales del IPC de EE.UU., valores observados y predicciones.
- Bienes industriales no duraderos (tasas anuales).
- Algunos servicios médicos (tasas anuales).
- Alquileres reales e imputados (tasas anuales).
- Inflación en servicios (tasas anuales).
- Precio de algunos alimentos (tasas anuales).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

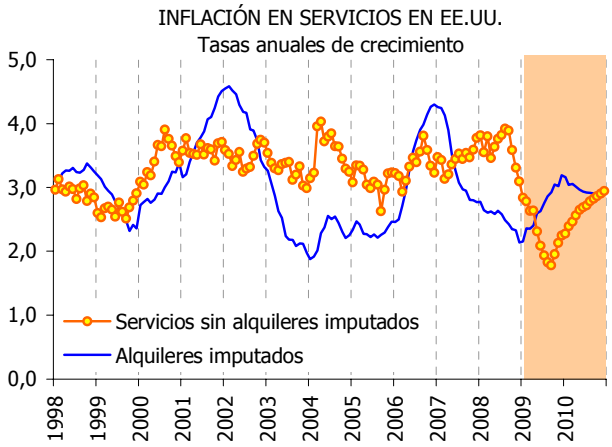
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU. Tasas mensuales, enero de 2008				
	Imp. Relativa Dic. 2008	Observada	**Predicción**	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100,0	0,44	**0,32**	0,13
Sin alquileres imputados	75,6	0,50	**0,39**	0,17
INFLACIÓN SUBYACENTE	77,7	0,29	**0,21**	0,13
Sin alquileres imputados	53,3	0,31	**0,27**	0,16
Manufacturas no energéticas	21,5	-0,08	**-0,24**	0,24
Sin tabaco	20,7	-0,12	**-0,28**	0,22
- Bienes duraderos	10,5	0,20	**-0,14**	0,28
- Bienes no duraderos	11,0	-0,35	**-0,34**	0,36
Servicios no energéticos	56,3	0,43	**0,39**	0,14
- Servicios sin alquileres imputad	31,9	0,57	**0,62**	0,29
- Alquileres imputados	24,4	0,25	**0,10**	0,12
INFLACIÓN RESIDUAL	22,3	0,95	**0,72**	0,50
Alimentos	14,6	0,40	**0,63**	0,31
Energía	7,6	2,02	**0,87**	1,24

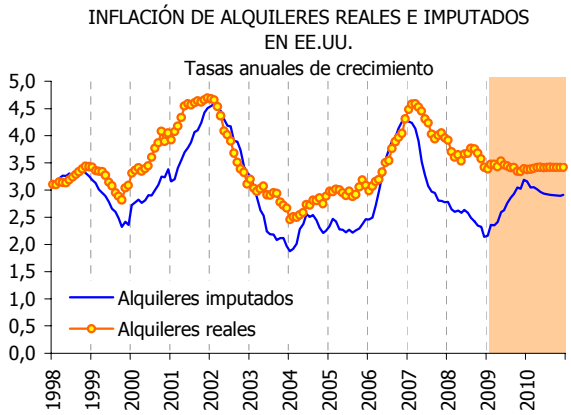
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

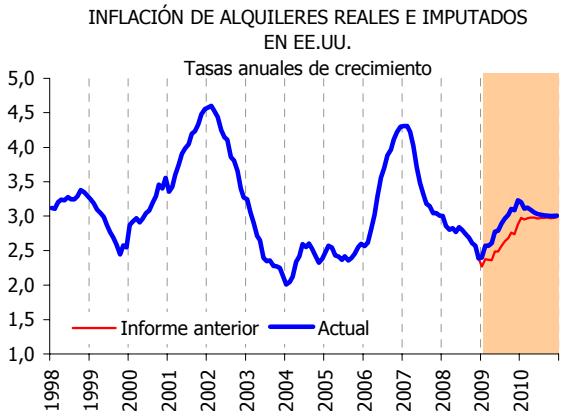


Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009



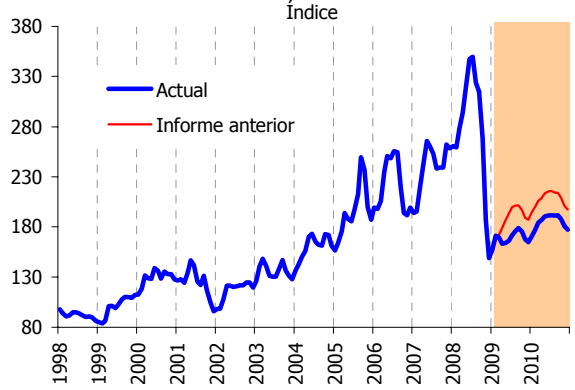




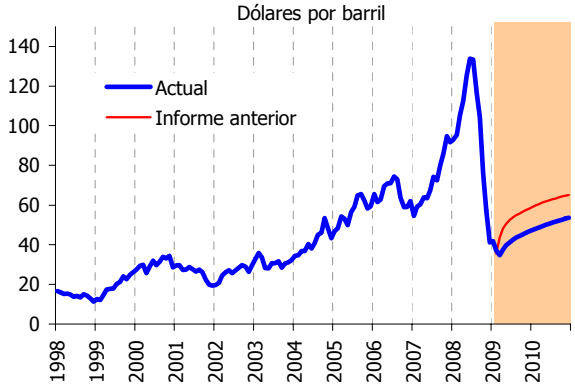


Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

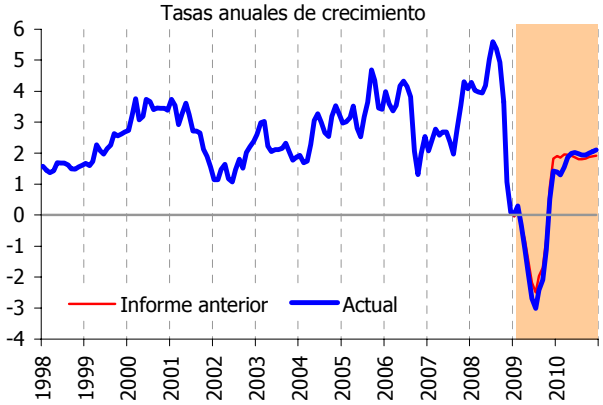
PRECIO DE LAS GASOLINAS
Índice



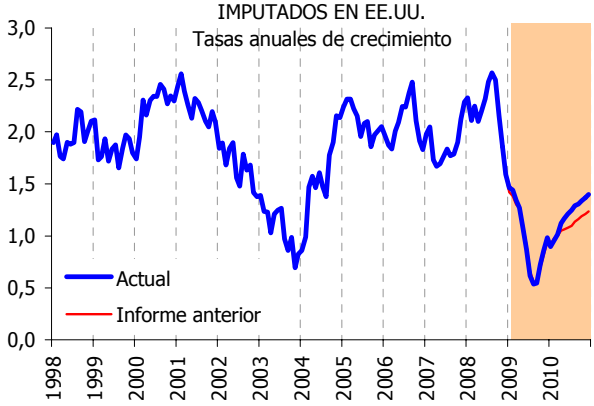
WEST TEXAS INTERMEDIATE
Dólares por barril



INFLACIÓN EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento

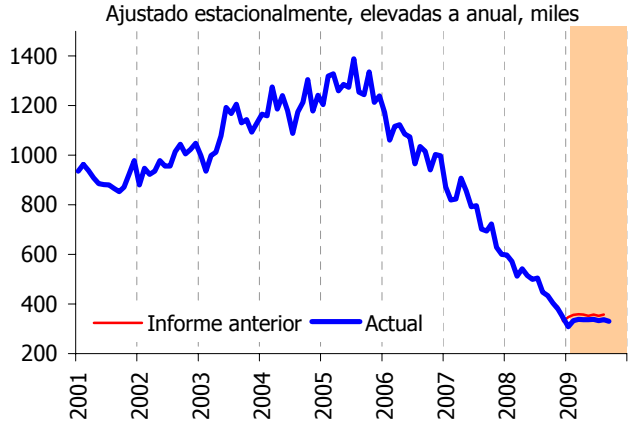


INFLACIÓN SUBYACENTE SIN ALQUILERES IMPUTADOS EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento



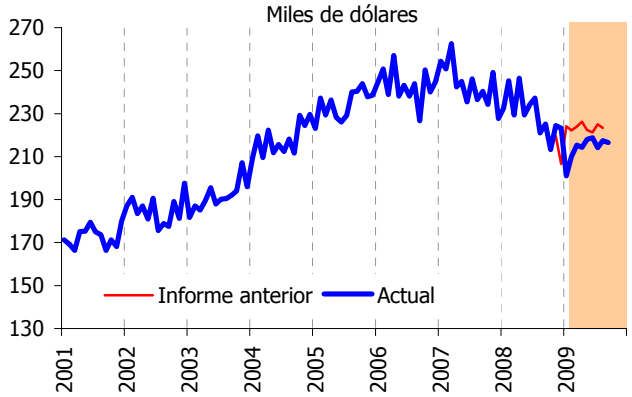
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 16 de febrero de 2009

VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS EN EE.UU.
Ajustado estacionalmente, elevadas a anual, miles



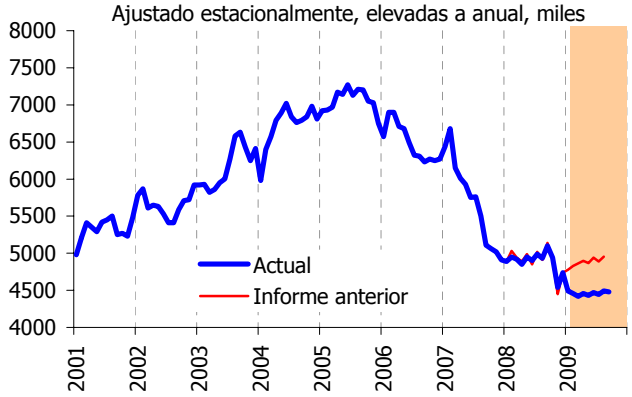
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de febrero de 2009

PRECIO MEDIO DE LAS VIVIENDAS NUEVAS EN EE.UU.
Miles de dólares



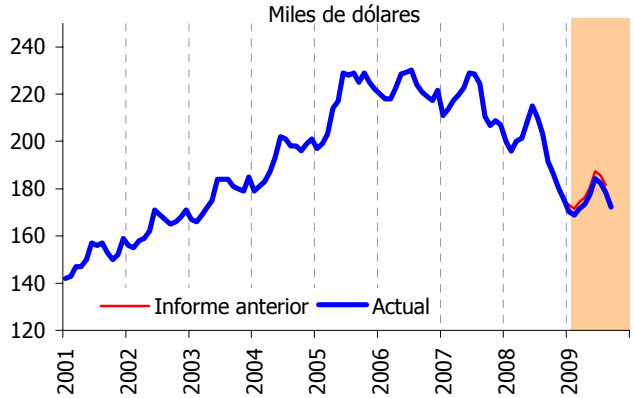
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de febrero de 2009

VENTA DE VIVIENDAS DE SEGUNDA MANO EN EE.UU.
Ajustado estacionalmente, elevadas a anual, miles



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de febrero de 2009

PRECIO MEDIO DE LAS VIVIENDAS DE SEGUNDA MANO EN EE.UU.
Miles de dólares



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 22 de febrero de 2009

IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO						
	2005	2006	2007	Predicciones		
				2008	2009	2010
PIB pm. (1)	3,6	3,9	3,7	**1,1**	**-2,5**	**-0,5**
Demanda						
Gasto en consumo final de los hogares	4,2	3,9	3,4	**0,1**	**-3,2**	**-1,6**
Gasto en consumo final AA.PP.	5,5	4,6	4,9	**5,3**	**6,2**	**6,8**
Formación bruta de capital fijo	7,0	7,1	5,3	**-3,0**	**-11,8**	**-9,9**
Equipo	9,2	10,2	10,0	**-1,1**	**-16,0**	**-14,5**
Construcción	6,1	5,9	3,8	**-5,3**	**-11,7**	**-10,0**
Otros productos	7,1	7,1	3,9	**1,9**	**-5,8**	**-2,2**
Contribución Demanda Doméstica*	5,2	5,3	4,4	**0,1**	**-4,3**	**-2,7**
Exportación de Bienes y Servicios	2,5	6,7	4,9	**0,7**	**-10,6**	**-6,2**
Importación de Bienes y Servicios	7,7	10,3	6,2	**-2,5**	**-13,7**	**-11,4**
Contribución Demanda Externa*	-1,7	-1,5	-0,8	**1,0**	**1,8**	**2,2**
Oferta						
VAB total	3,5	3,9	4,0	**1,3**	**-2,7**	**-0,6**
VAB agricultura	-8,2	2,5	3,0	**-0,6**	**-4,5**	**-1,0**
VAB energía	1,2	-0,1	0,8	**1,9**	**-0,7**	**0,7**
VAB industria	1,1	1,9	2,8	**-2,7**	**-9,6**	**-5,5**
VAB construcción	5,2	5,0	3,5	**-3,3**	**-15,6**	**-10,6**
VAB servicios de mercado	4,3	4,5	4,6	**2,6**	**0,2**	**1,5**
VAB servicios de no mercado	3,9	4,0	4,4	**4,8**	**4,9**	**5,1**
Impuestos	6,1	3,7	0,7	**0,0**	**-1,3**	**-0,2**
Precios (2)						
IPC, media anual	3,4	3,5	2,8	**4,1**	**0,2**	**2,1**
IPC, dic / dic	3,7	2,7	4,2	**1,4**	**1,5**	**2,2**
Mercado de trabajo (3)						
Población activa (% de variación)		3,3	2,8	**3,0**	**2,1**	**1,5**
Empleo EPA (% de variación media)	5,6	4,1	3,1	**-0,5**	**-4,9**	**-1,5**
Tasa de paro (% de población activa)		8,5	8,3	**11,3**	**17,4**	**19,8**
Otros equilibrios básicos (1)						
Sector exterior						
Saldo balanza cta. Cte. (m€)	-68134	-86324	-104951	**-108925**	**-102807**	**-97308**
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)**	-6,5	-8,1	-9,5	**-9,1**	**-8,4**	**-7,7**
AA.PP. total						
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)**	1,0	1,9	2,2	**-3,6**	**-6,8**	**-6,1**
Otros Indicadores Económicos (4)						
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)	0,1	3,7	2,3	**-6,5**	**-13,8**	**-8,9**

* Contribución al crecimiento del PIB
** En términos de Contabilidad Nacional
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha:
1) 18 de febrero de 2008
2) 13 de febrero de 2009
3) 23 de febrero de 2009
4) 5 de febrero de 2009

IV.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro IV.1.2.1

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA

		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
		Privado	Público	Total	Equipo	Construcción	Otros productos					
TASA MEDIA	2004	4,2	6,3	5,1	5,1	5,4	3,8	4,9	4,2	9,6	-1,7	3,3
	2005	4,2	5,5	7,0	9,2	6,1	7,1	5,2	2,5	7,7	-1,7	3,6
	2006	3,9	4,6	7,1	10,2	5,9	7,1	5,3	6,7	10,3	-1,5	3,9
	2007	3,4	4,9	5,3	10,0	3,8	3,9	4,4	4,9	6,2	-0,8	3,7
	2008	0,1	5,3	-3,0	-1,1	-5,3	1,9	0,1	0,7	-2,5	1,0	1,2
	2009	**-3,2**	**6,2**	**-11,8**	**-16,0**	**-11,7**	**-5,8**	**-4,3**	**-10,6**	**-13,7**	**1,8**	**-2,5**
	2010	**-1,6**	**6,8**	**-9,9**	**-14,5**	**-10,0**	**-2,2**	**-2,7**	**-6,2**	**-11,4**	**2,2**	**-0,5**
TASAS ANUALES *	2008 TI	2,0	3,7	2,4	5,2	0,2	5,9	2,6	4,8	3,6	0,1	2,7
	2008 TII	0,8	5,0	-0,8	1,8	-3,1	3,2	1,2	4,4	1,8	0,6	1,8
	2008 TIII	-0,2	6,1	-4,1	-1,3	-7,3	2,5	-0,2	1,5	-2,0	1,1	0,9
	2008 TIV	-2,3	6,3	-9,3	-9,7	-10,9	-3,7	-3,1	-7,9	-13,2	2,3	-0,7
	2009 TI	**-2,9**	**6,3**	**-10,9**	**-13,7**	**-11,4**	**-5,1**	**-3,8**	**-9,2**	**-14,1**	**2,3**	**-1,6**
	2009 TII	**-3,3**	**6,3**	**-11,6**	**-15,2**	**-11,7**	**-6,2**	**-4,3**	**-11,6**	**-14,6**	**1,8**	**-2,5**
	2009 TIII	**-3,5**	**6,2**	**-12,6**	**-17,8**	**-12,0**	**-6,7**	**-4,6**	**-11,5**	**-13,4**	**1,4**	**-3,3**
	2009 TIV	**-3,2**	**6,1**	**-12,2**	**-17,5**	**-11,8**	**-5,3**	**-4,4**	**-10,0**	**-12,6**	**1,5**	**-2,9**
	2010 TI	**-2,6**	**6,3**	**-11,1**	**-16,4**	**-10,7**	**-4,4**	**-3,7**	**-9,5**	**-12,5**	**1,7**	**-2,1**
	2010 TII	**-1,8**	**6,8**	**-10,0**	**-15,0**	**-10,0**	**-2,6**	**-2,8**	**-7,7**	**-11,6**	**1,8**	**-1,0**
	2010 TIII	**-1,2**	**7,0**	**-9,5**	**-14,3**	**-9,8**	**-1,5**	**-2,3**	**-4,2**	**-11,3**	**2,6**	**0,3**
	2010 TIV	**-0,8**	**7,0**	**-8,6**	**-11,9**	**-9,6**	**-0,1**	**-1,8**	**-3,1**	**-10,1**	**2,5**	**0,7**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2008

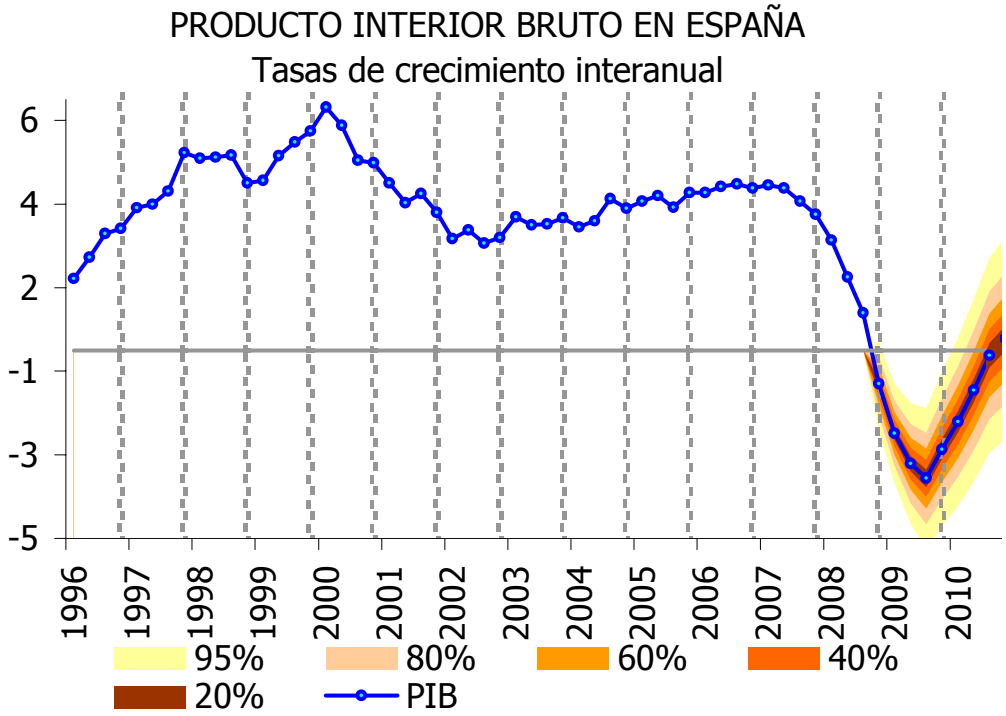
Cuadro IV.1.2.2

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA

		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
		Privado	Público	Total	Equipo	Construcción	Otros productos					
TASA MEDIA	2004	4,2	6,3	5,1	5,1	5,4	3,8	4,9	4,2	9,6	-1,7	3,3
	2005	4,2	5,5	7,0	9,2	6,1	7,1	5,2	2,5	7,7	-1,7	3,6
	2006	3,9	4,6	7,1	10,2	5,9	7,1	5,3	6,7	10,3	-1,5	3,9
	2007	3,4	4,9	5,3	10,0	3,8	3,9	4,4	4,9	6,2	-0,8	3,7
	2008	0,1	5,3	-3,0	-1,1	-5,3	1,9	0,1	0,7	-2,5	1,0	1,2
	2009	**-3,2**	**6,2**	**-11,8**	**-16,0**	**-11,7**	**-5,8**	**-4,3**	**-10,6**	**-13,7**	**1,8**	**-2,5**
	2010	**-1,6**	**6,8**	**-9,9**	**-14,5**	**-10,0**	**-2,2**	**-2,7**	**-6,2**	**-11,4**	**2,2**	**-0,5**
TASAS TRIMESTRALES*	2008 TI	0,1	0,7	-0,1	0,6	-0,5	0,3	0,2	0,2	-0,5	0,2	0,4
	2008 TII	0,0	2,1	-2,1	-1,2	-3,0	-0,8	-0,3	1,7	0,1	0,4	0,1
	2008 TIII	-1,0	2,2	-2,2	-1,8	-3,7	2,1	-0,8	0,6	-1,1	0,5	-0,3
	2008 TIV	-1,4	1,2	-5,2	-7,5	-4,1	-5,3	-2,2	-10,1	-11,9	1,3	-1,0
	2009 TI	**-0,5**	**0,7**	**-1,8**	**-3,8**	**-1,1**	**-1,1**	**-0,6**	**-1,3**	**-1,6**	**0,2**	**-0,4**
	2009 TII	**-0,5**	**2,1**	**-3,0**	**-2,9**	**-3,3**	**-1,9**	**-0,8**	**-1,0**	**-0,5**	**-0,1**	**-0,9**
	2009 TIII	**-1,2**	**2,1**	**-3,3**	**-4,8**	**-4,0**	**1,6**	**-1,3**	**0,7**	**0,3**	**0,1**	**-1,2**
	2009 TIV	**-1,1**	**1,1**	**-4,7**	**-7,1**	**-3,9**	**-3,9**	**-1,9**	**-8,6**	**-11,1**	**1,4**	**-0,5**
	2010 TI	**0,1**	**0,9**	**-0,6**	**-2,6**	**0,1**	**-0,2**	**0,1**	**-0,7**	**-1,4**	**0,3**	**0,4**
	2010 TII	**0,4**	**2,6**	**-1,8**	**-1,3**	**-2,5**	**-0,1**	**0,1**	**1,0**	**0,6**	**0,1**	**0,2**
	2010 TIII	**-0,6**	**2,3**	**-2,7**	**-4,0**	**-3,8**	**2,7**	**-0,8**	**4,5**	**0,6**	**1,0**	**0,2**
	2010 TIV	**-0,7**	**1,1**	**-3,7**	**-4,5**	**-3,7**	**-2,5**	**-1,4**	**-7,6**	**-9,9**	**1,3**	**-0,1**

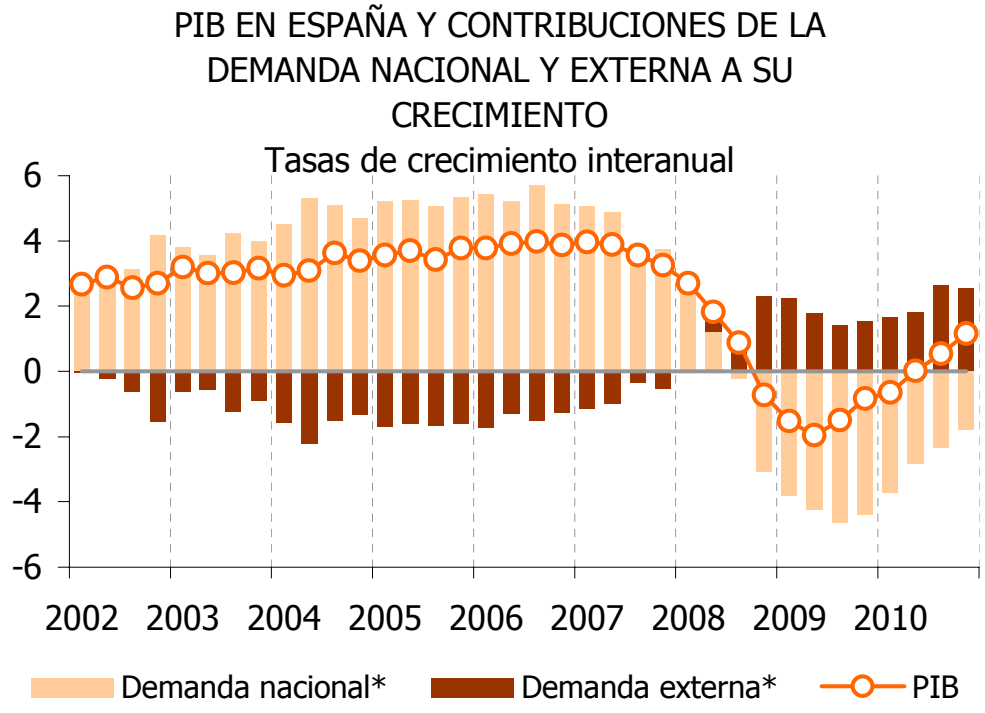
Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2008

Gráfico IV.1.2.1



Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2008

Gráfico IV.1.2.2



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2008

Cuadro IV.1.2.3

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
		VAB								
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado	Total	Impuestos	PIB real
TASA MEDIA ANUAL	2004	-2,3	1,9	0,7	5,1	3,9	3,7	3,3	4,4	3,3
	2005	-8,2	1,2	1,1	5,2	4,3	3,9	3,5	6,1	3,6
	2006	2,5	-0,1	1,9	5,0	4,5	4,0	3,9	3,7	3,9
	2007	3,0	0,8	2,8	3,5	4,6	4,4	4,0	0,7	3,7
	2008	-0,6	1,9	-2,7	-3,3	2,6	4,8	1,3	0,0	1,2
	2009	**-4,5**	**-0,7**	**-9,6**	**-15,6**	**0,2**	**4,9**	**-2,7**	**-1,3**	**-2,5**
	2010	**-1,0**	**0,7**	**-5,5**	**-10,6**	**1,5**	**5,1**	**-0,6**	**-0,2**	**-0,5**
TASAS ANUALES *	2008 TI	1,1	1,6	0,0	1,5	4,0	4,0	3,0	0,5	2,7
	2008 TII	-0,1	3,5	-2,2	-2,0	3,4	4,7	2,0	0,3	1,8
	2008 TIII	-0,5	2,5	-2,9	-4,6	2,3	5,1	1,0	-0,1	0,9
	2008 TIV	-2,7	0,0	-5,5	-8,0	0,7	5,5	-0,7	-0,9	-0,7
	2009 TI	**-3,0**	**-0,2**	**-7,6**	**-11,6**	**0,5**	**5,3**	**-1,6**	**-1,1**	**-1,6**
	2009 TII	**-4,6**	**-0,9**	**-9,8**	**-14,8**	**0,2**	**5,2**	**-2,6**	**-1,3**	**-2,5**
	2009 TIII	**-5,7**	**-0,8**	**-10,9**	**-18,8**	**0,0**	**4,8**	**-3,5**	**-1,5**	**-3,3**
	2009 TIV	**-4,8**	**-0,6**	**-10,1**	**-17,5**	**0,3**	**4,7**	**-3,0**	**-1,3**	**-2,9**
	2010 TI	**-3,6**	**0,0**	**-8,5**	**-15,6**	**0,6**	**4,9**	**-2,2**	**-0,7**	**-2,1**
	2010 TII	**-1,1**	**0,5**	**-6,3**	**-11,5**	**1,0**	**5,0**	**-1,1**	**-0,5**	**-1,0**
	2010 TIII	**0,1**	**0,9**	**-4,0**	**-8,1**	**2,1**	**5,2**	**0,3**	**0,0**	**0,3**
	2010 TIV	**0,6**	**1,3**	**-3,2**	**-6,3**	**2,3**	**5,3**	**0,8**	**0,1**	**0,7**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2008

Cuadro IV.1.2.4

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
		VAB								
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado	Total	Impuestos	PIB real
TASA MEDIA ANUAL	2004	-2,3	1,9	0,7	5,1	3,9	3,7	3,3	4,4	3,3
	2005	-8,2	1,2	1,1	5,2	4,3	3,9	3,5	6,1	3,6
	2006	2,5	-0,1	1,9	5,0	4,5	4,0	3,9	3,7	3,9
	2007	3,0	0,8	2,8	3,5	4,6	4,4	4,0	0,7	3,7
	2008	-0,6	1,9	-2,7	-3,3	2,6	4,8	1,3	0,0	1,2
	2009	**-4,5**	**-0,7**	**-9,6**	**-15,6**	**0,2**	**4,9**	**-2,7**	**-1,3**	**-2,5**
	2010	**-1,0**	**0,7**	**-5,5**	**-10,6**	**1,5**	**5,1**	**-0,6**	**-0,2**	**-0,5**
TASAS TRIMESTRALES*	2008 TI	-0,5	0,7	-0,1	-0,1	0,9	0,1	0,5	-0,1	0,4
	2008 TII	-1,7	1,9	-1,7	-2,1	0,7	2,1	0,1	-0,1	0,1
	2008 TIII	-0,9	-1,2	-0,3	-2,5	-0,1	1,1	-0,3	-0,2	-0,3
	2008 TIV	0,4	-1,3	-3,5	-3,4	-0,8	2,1	-1,1	-0,5	-1,0
	2009 TI	**-0,8**	**0,5**	**-2,2**	**-4,0**	**0,7**	**-0,1**	**-0,5**	**-0,8**	**-0,4**
	2009 TII	**-3,4**	**1,1**	**-4,1**	**-5,7**	**0,3**	**2,0**	**-0,9**	**0,0**	**-0,9**
	2009 TIII	**-2,0**	**-1,1**	**-1,5**	**-7,1**	**-0,3**	**0,7**	**-1,3**	**-0,1**	**-1,2**
	2009 TIV	**1,3**	**-1,1**	**-2,7**	**-1,8**	**-0,5**	**2,0**	**-0,6**	**0,2**	**-0,5**
	2010 TI	**0,5**	**1,1**	**-0,4**	**-1,7**	**1,1**	**0,2**	**0,4**	**-0,5**	**0,4**
	2010 TII	**-0,9**	**1,6**	**-1,9**	**-1,2**	**0,7**	**2,1**	**0,2**	**0,2**	**0,2**
	2010 TIII	**-0,7**	**-0,6**	**1,0**	**-3,5**	**0,8**	**0,9**	**0,3**	**0,0**	**0,2**
	2010 TIV	**1,8**	**-0,8**	**-1,8**	**0,1**	**-0,3**	**2,1**	**-0,1**	**0,2**	**-0,1**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre anterior.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2008

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

Cuadro IV.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES EN ESPAÑA

			Consumo					
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL
TASA MEDIA ANUAL	2004	0,1	0,0	0,0	1,9	1,9	4,9	1,8
	2005	-1,0	0,3	0,2	-0,7	-0,6	2,9	0,1
	2006	10,6	0,8	2,1	8,2	3,8	0,9	3,7
	2007	5,4	1,1	1,8	6,3	1,3	0,7	2,3
	2008	-13,8	-3,4	-4,9	-5,2	-11,4	1,4	-6,5
	2009	**-18,8**	**-7,5**	**-9,0**	**-12,9**	**-22,4**	**-4,0**	**-13,8**
	2010	**-11,4**	**-7,0**	**-7,5**	**-5,1**	**-15,7**	**-3,3**	**-8,9**
TASAS INTERANUALES*	2007 TI	16,9	2,9	4,8	8,9	4,9	-4,4	4,3
	2007 TII	5,7	1,5	2,1	5,3	1,0	2,8	2,4
	2007 TIII	3,3	0,8	1,2	6,5	0,0	-1,0	1,3
	2007 TIV	-2,8	-0,7	-1,0	4,7	-0,6	5,7	1,2
	2008 TI	-10,8	-3,3	-4,4	-2,2	-7,3	4,6	-3,8
	2008 TII	-7,8	-1,9	-2,8	0,2	-5,0	2,2	-2,4
	2008 TIII	-13,7	-2,8	-4,4	-2,4	-9,8	1,3	-5,1
	2008 TIV	-23,2	-5,4	-8,1	-15,8	-24,0	-2,3	-14,6
	2009 TI	**-21,3**	**-7,1**	**-9,1**	**-13,4**	**-22,1**	**-2,3**	**-13,7**
	2009 TII	**-21,4**	**-6,7**	**-8,8**	**-14,0**	**-23,3**	**-2,8**	**-14,4**
	2009 TIII	**-16,2**	**-8,0**	**-9,1**	**-13,5**	**-21,5**	**-3,5**	**-13,4**
	2009 TIV	**-15,2**	**-8,2**	**-9,1**	**-10,5**	**-22,8**	**-7,3**	**-13,5**
	2010 TI	**-8,8**	**-6,1**	**-6,4**	**-7,5**	**-17,7**	**-6,4**	**-10,3**
	2010 TII	**-13,5**	**-8,5**	**-9,1**	**-8,3**	**-18,0**	**-5,7**	**-11,3**
	2010 TIII	**-13,4**	**-6,8**	**-7,6**	**-4,0**	**-15,9**	**-2,7**	**-8,6**
	2010 TIV	**-9,8**	**-6,5**	**-6,9**	**0,1**	**-9,9**	**1,6**	**-4,8**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 5 de febrero de 2009.

Cuadro IV.1.3.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN ESPAÑA

	2004	2005	2006	2007	2008	**2009**	**2010**
Enero	-2,9	0,8	5,4	7,5	-0,7	**-15,1**	**-10,4**
Febrero	1,8	-1,0	2,7	3,6	4,0	**-19,1**	**-11,6**
Marzo	7,2	-6,7	11,0	2,1	-13,8	**-6,5**	**-9,2**
Abril	0,7	7,4	-9,8	6,3	11,8	**-18,1**	**-11,5**
Mayo	2,7	0,1	8,1	2,1	-7,6	**-13,4**	**-12,1**
Junio	5,7	-0,2	5,2	-0,5	-9,7	**-11,3**	**-10,4**
Julio	0,0	-3,5	4,2	3,7	-1,4	**-14,6**	**-8,8**
Agosto	5,3	3,7	5,0	1,6	-11,0	**-11,8**	**-8,3**
Septiembre	3,8	0,2	1,1	-1,3	-4,7	**-13,1**	**-8,7**
Octubre	-7,0	-0,1	7,3	4,7	-11,4	**-15,6**	**-5,8**
Noviembre	4,3	0,9	4,1	-1,0	-17,4	**-13,7**	**-4,8**
Diciembre	1,2	1,4	0,6	-0,2	-15,4	**-10,6**	**-3,6**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 5 de febrero de 2009

Cuadro IV.1.3.3

CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL IPI EN ESPAÑA CON PREDICCIONES PARA 2009 Y 2010

				Pesos 2008	2005	2006	2007	2008	2009	2010
IPI Total	C Industrias extractivas	CA Extracción de productos energéticos		0,7	-12,6	0,6	-4,1	-7,8	-2,7	-2,3
		CB Extracción de otros minerales excepto productos energéticos		0,9	1,7	3,9	0,5	-14,3	-7,1	-4,3
		C Industrias extractivas		1,6	-3,8	2,6	-1,1	-11,5	-5,2	-3,4
	D Industrias manufactureras	DA Industria de la alimentación; bebidas y tabaco	15 Industria de productos alimenticios y bebidas	12,1	1,6	0,4	-0,2	-0,2	-0,7	-0,3
			16 Industria del tabaco	0,5	-2,0	-13,7	5,2	-6,6	-8,4	-5,1
				12,6	1,6	0,0	-0,2	-0,5	-1,0	-0,5
		DB Industria textil y de la confección	17 Industria textil	2,6	-11,2	-3,9	-1,2	-12,5	-25,5	-20,4
			18 Industria de la confección y de la peletería	2,1	-9,1	1,5	-2,9	-10,5	-13,5	-14,3
				4,7	-10,3	-1,9	-2,3	-11,6	-20,1	-17,6
		DC Industria del cuero y del calzado		1,2	-13,1	-6,7	-7,8	-9,4	-12,7	-13,2
		DD Industria de la madera y del corcho		2,1	-0,8	1,1	0,4	-20,3	-33,5	-41,0
		DE Industria del papel; edición; artes gráficas y reproducción de soportes grabados	21 Industria del papel	2,7	-0,4	2,8	2,7	-3,7	-6,7	-3,7
			22 Edición; artes gráficas y reproducción de soportes grabados	5,2	4,4	-0,5	4,2	-10,6	-11,4	-9,4
				7,9	2,7	0,6	3,7	-8,2	-9,8	-7,5
		DF Refino de petróleo y tratamiento de combustibles nucleares		2,5	1,6	0,4	-1,7	4,2	-0,4	0,6
		DG Industria química		8,5	0,4	3,9	1,5	-3,3	1,2	0,0
		DH Industria de la transformación del caucho y materias plásticas		4,2	-0,8	2,5	2,2	-10,3	-5,5	0,8
		DI Industrias de otros productos minerales no metálicos		7,2	2,0	3,5	-0,5	-21,1	-38,3	-28,6
		DJ Metalurgia y fabricación de productos metálicos	27 Metalurgia	4,3	-1,8	5,8	0,0	-6,4	-8,3	0,0
			28 Fabricación de productos metálicos; excepto maquinaria y equipo	8,6	5,3	4,4	4,6	-9,7	-20,9	-17,7
				12,9	2,7	4,9	3,0	-8,6	-16,7	-11,8
		DK Industria de la construcción de maquinaria y equipo mecánico		6,1	0,1	12,2	10,7	-3,8	-6,5	-7,1
		DL Industria de material y equipo eléctrico; electrónico y óptico	30 Fabricación de maquinas de oficina y equipos informáticos	0,5	4,5	-31,9	-11,4	-25,9	-44,8	-68,0
			31 Fabricación de maquinaria y material eléctrico	3,3	-0,2	18,6	8,1	-6,6	-26,7	-20,4
			32 Fabricación de material electrónico; fabricación de equipo y aparatos de radio	1,3	-10,5	0,7	3,6	12,8	-10,4	4,5
			33 Fabricación de equipo e instrumentos medico-quirúrgicos; de precisión; óptica y relojería	1,1	-2,9	13,5	7,9	0,4	5,9	4,0
				6,2	-2,2	14,2	7,1	-3,0	-19,1	-14,8
		DM Fabricación de material de transporte	34 Fabricación de vehículos de motor; remolques y semirremolques	7,4	-5,1	6,2	3,8	-14,6	-42,3	-47,3
			35 Fabricación de otro material de transporte	1,7	-0,6	4,0	0,2	14,3	13,4	10,5
				9,1	-4,3	5,7	3,1	-9,2	-31,8	-36,5
		DN Industrias manufactureras diversas		3,6	-1,8	12,8	8,2	-14,2	-17,1	-2,5
		D Industrias manufactureras		88,7	-0,1	4,1	2,6	-7,6	-14,4	-11,2
	E Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua			9,7	4,0	1,2	1,7	1,4	0,8	1,0
	IPI Total			100,0	0,1	3,7	2,3	-6,5	-13,8	-8,9

Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 5 de febrero de 2009

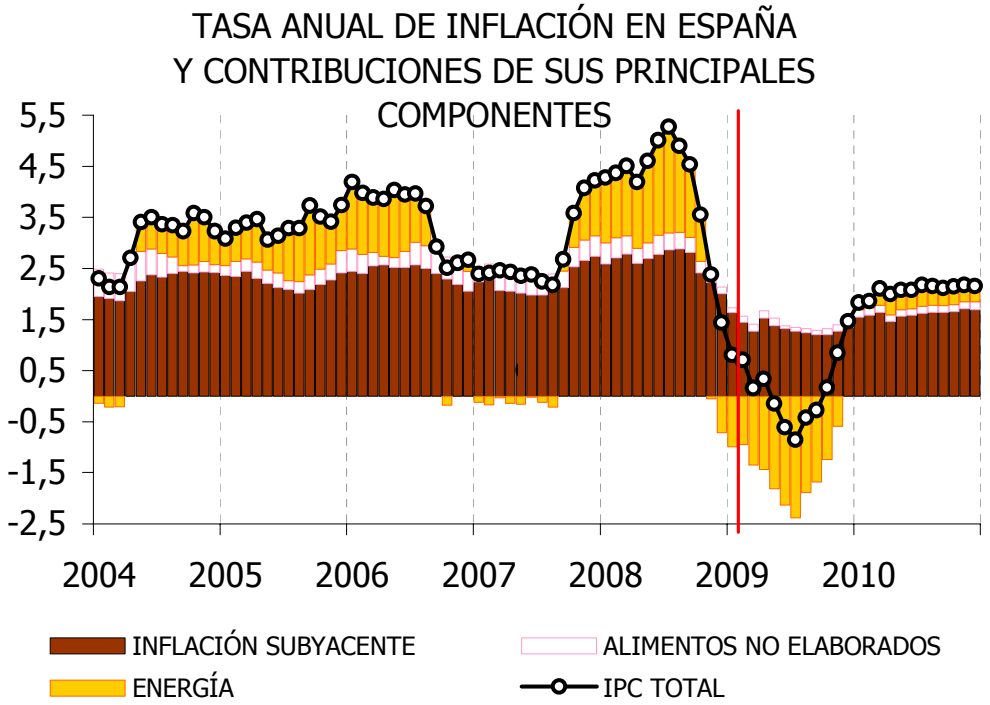
IV.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro IV.1.4.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DEL IPC EN ESPAÑA							
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2009	2005	2006	2007	2008	**Predicciones 2009**	**2010**
INFLACIÓN TOTAL	100,0	3,4	3,5	2,8	4,1	**0,2**	**2,1**
INFLACIÓN SUBYACENTE	83,1	2,7	2,9	2,7	3,2	**1,6**	**1,9**
Alimentos elaborados	14,0	3,4	3,6	3,7	6,5	**1,8**	**3,0**
Bienes industriales no energéticos	30,0	0,9	1,4	0,7	0,3	**-0,3**	**-0,1**
Servicios	39,1	3,8	3,9	3,9	3,9	**3,0**	**3,1**
INFLACIÓN RESIDUAL	16,9	6,5	6,3	3,2	8,5	**-6,7**	**2,8**
Alimentos no elaborados	6,6	3,3	4,4	4,7	4,0	**1,7**	**2,0**
Energía	10,3	9,6	8,0	1,7	11,9	**-12,6**	**3,2**

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

Gráfico IV.1.4.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

Cuadro IV.1.4.2

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

		Indice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
	Pesos 2009	14,0%	30,0%	39,1%	83,1%		6,6%	10,3%	16,9%		
TASA MEDIA ANUAL	2000	0,9	2,1	3,7	2,5		4,2	13,3	8,8	3,4	
	2001	3,4	2,4	4,2	3,5		8,7	-1,0	3,6	3,6	
	2002	4,3	2,5	4,6	3,7		5,8	-0,2	2,6	3,5	
	2003	3,0	2,0	3,7	2,9		6,0	1,4	3,6	3,0	
	2004	3,6	0,9	3,7	2,7		4,6	4,8	4,7	3,0	
	2005	3,4	0,9	3,8	2,7		3,3	9,6	6,5	3,4	
	2006	3,6	1,4	3,9	2,9		4,4	8,0	6,3	3,5	
	2007	3,7	0,7	3,9	2,7		4,7	1,7	3,2	2,8	
	2008	6,5	0,3	3,9	3,2		4,0	11,9	8,5	4,1	
	2009	**1,8**	**-0,3**	**3,0**	**1,6**	**± 0,29**	**1,7**	**-12,6**	**-6,7**	**0,2**	**± 0,72**
	2010	**3,0**	**-0,1**	**3,1**	**1,9**	**± 0,47**	**2,0**	**3,2**	**2,8**	**2,1**	**± 1,07**
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2008 Enero	7,0	0,1	3,7	3,1		5,5	13,4	9,8	4,3	
	2008 Febrero	7,4	0,2	3,8	3,3		5,2	13,3	9,6	4,4	
	2008 Marzo	7,4	0,3	4,0	3,4		4,7	14,1	9,9	4,5	
	2008 Abril	7,4	0,2	3,5	3,1		4,0	13,3	9,2	4,2	
	2008 Mayo	7,5	0,2	3,8	3,3		4,1	16,5	11,1	4,6	
	2008 Junio	7,7	0,1	3,9	3,3		5,1	19,2	13,1	5,0	
	2008 Julio	7,8	0,3	4,0	3,5		4,4	21,4	14,0	5,3	
	2008 Agosto	7,6	0,5	4,0	3,5		4,2	17,6	11,7	4,9	
	2008 Septiembre	6,9	0,5	4,1	3,4		3,9	14,8	10,0	4,5	
	2008 Octubre	4,5	0,5	4,1	2,9		3,0	9,3	6,5	3,6	
	2008 Noviembre	3,6	0,6	4,0	2,7		2,5	-0,5	0,8	2,4	
	2008 Diciembre	3,0	0,4	3,8	2,4		1,6	-7,2	-3,4	1,4	
	2009 Enero	2,5	-0,3	3,6	2,0		1,3	-9,3	-4,8	0,8	
	2009 Febrero	**1,8**	**-0,4**	**3,4**	**1,7**	**± 0,17**	**1,8**	**-8,8**	**-4,3**	**0,7**	**± 0,17**
	2009 Marzo	**1,6**	**-0,5**	**3,1**	**1,5**	**± 0,24**	**2,1**	**-12,4**	**-6,4**	**0,2**	**± 0,34**
	2009 Abril	**1,6**	**-0,2**	**3,5**	**1,8**	**± 0,36**	**2,3**	**-13,2**	**-6,8**	**0,3**	**± 0,55**
	2009 Mayo	**1,5**	**-0,1**	**3,1**	**1,7**	**± 0,40**	**2,3**	**-16,0**	**-8,6**	**-0,2**	**± 0,72**
	2009 Junio	**1,6**	**-0,1**	**3,0**	**1,6**	**± 0,51**	**1,0**	**-18,4**	**-10,7**	**-0,6**	**± 0,87**
	2009 Julio	**1,6**	**-0,1**	**2,9**	**1,6**	**± 0,52**	**1,2**	**-19,9**	**-11,6**	**-0,9**	**± 0,94**
	2009 Agosto	**1,6**	**-0,2**	**2,8**	**1,5**	**± 0,60**	**1,3**	**-16,5**	**-9,3**	**-0,4**	**± 1,02**
	2009 Septiembre	**1,7**	**-0,3**	**2,8**	**1,5**	**± 0,59**	**1,2**	**-5,4**	**-8,3**	**-0,3**	**± 1,05**
	2009 Octubre	**1,9**	**-0,4**	**2,7**	**1,5**	**± 0,61**	**1,7**	**-1,4**	**-6,0**	**0,2**	**± 1,07**
	2009 Noviembre	**2,1**	**-0,3**	**2,8**	**1,5**	**± 0,60**	**1,9**	**4,1**	**-2,5**	**0,8**	**± 1,09**
	2009 Diciembre	**2,4**	**-0,4**	**2,8**	**1,6**	**± 0,60**	**2,1**	**5,3**	**0,8**	**1,5**	**± 1,11**
	2010 Enero	**2,5**	**0,1**	**3,0**	**1,9**	**± 0,60**	**2,1**	**5,5**	**5,0**	**1,8**	**± 1,15**
	2010 Febrero	**2,6**	**0,1**	**3,0**	**1,9**	**± 0,61**	**2,1**	**5,1**	**4,8**	**1,9**	**± 1,20**
	2010 Marzo	**2,8**	**0,0**	**3,2**	**2,0**	**± 0,63**	**2,1**	**4,6**	**4,5**	**2,1**	**± 1,22**
	2010 Abril	**2,9**	**-0,3**	**2,9**	**1,7**	**± 0,64**	**2,0**	**4,6**	**4,4**	**2,0**	**± 1,24**
	2010 Mayo	**3,0**	**-0,2**	**3,1**	**1,9**	**± 0,64**	**2,0**	**4,5**	**4,3**	**2,1**	**± 1,24**
	2010 Junio	**3,0**	**-0,2**	**3,1**	**1,9**	**± 0,66**	**1,9**	**4,3**	**4,2**	**2,1**	**± 1,24**
	2010 Julio	**3,1**	**-0,1**	**3,1**	**1,9**	**± 0,67**	**2,0**	**4,5**	**4,4**	**2,2**	**± 1,24**
	2010 Agosto	**3,1**	**-0,1**	**3,2**	**2,0**	**± 0,69**	**2,1**	**4,2**	**4,2**	**2,2**	**± 1,24**
	2010 Septiembre	**3,2**	**-0,2**	**3,2**	**2,0**	**± 0,72**	**1,9**	**3,7**	**2,8**	**2,1**	**± 1,24**
	2010 Octubre	**3,2**	**-0,2**	**3,2**	**2,0**	**± 0,72**	**2,0**	**3,8**	**3,0**	**2,1**	**± 1,24**
	2010 Noviembre	**3,2**	**-0,1**	**3,3**	**2,0**	**± 0,72**	**2,1**	**3,7**	**2,8**	**2,2**	**± 1,24**
	2010 Diciembre	**3,3**	**-0,2**	**3,3**	**2,0**	**± 0,72**	**2,2**	**3,7**	**3,8**	**2,2**	**± 1,24**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Intervalos de confianza construidos a partir de errores históricos
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

Cuadro IV.1.4.3

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

			Indice de Precios al Consumo							
			Subyacente				Residual			
			Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL 100%
		Pesos 2009	14,0%	30,0%	39,1%	83,1%	6,6%	10,3%	16,9%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2007	1,0	-3,6	0,6	-0,8	0,0	-0,3	-0,2	-0,7
		2008	0,7	-3,8	0,5	-1,0	0,6	1,4	1,1	-0,6
		2009	0,2	-4,4	0,3	-1,4	0,3	-0,8	-0,4	-1,2
		2010	**0,3**	**-4,0**	**0,5**	**-1,2**	**0,3**	**0,6**	**0,5**	**-0,9**
	Febrero	2007	0,4	-0,3	0,4	0,2	-1,3	0,2	-0,5	0,1
		2008	0,7	-0,2	0,5	0,3	-1,6	0,0	-0,7	0,2
		2009	**0,0**	**-0,3**	**0,4**	**0,1**	**-1,1**	**0,5**	**-0,1**	**0,1**
		2010	**0,2**	**-0,3**	**0,4**	**0,1**	**-1,1**	**0,4**	**-0,2**	**0,1**
	Marzo	2007	0,3	0,8	0,6	0,6	0,6	2,0	1,4	0,8
		2008	0,3	0,9	0,8	0,7	0,1	2,8	1,7	0,9
		2009	**0,1**	**0,8**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**-1,2**	**-0,6**	**0,3**
		2010	**0,3**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**0,3**	**0,7**	**0,6**	**0,6**
	Abril	2007	0,2	2,9	0,7	1,3	1,1	1,9	1,5	1,4
		2008	0,2	2,9	0,2	1,1	0,4	1,2	0,9	1,1
		2009	**0,2**	**3,2**	**0,6**	**1,4**	**0,6**	**0,2**	**0,4**	**1,3**
		2010	**0,3**	**2,9**	**0,3**	**1,2**	**0,6**	**1,0**	**0,9**	**1,1**
	Mayo	2007	0,2	0,4	-0,1	0,2	0,0	1,5	0,8	0,3
		2008	0,2	0,3	0,2	0,3	0,1	4,3	2,6	0,7
		2009	**0,2**	**0,4**	**-0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,9**	**0,6**	**0,2**
		2010	**0,2**	**0,5**	**0,0**	**0,2**	**0,0**	**0,7**	**0,4**	**0,3**
	Junio	2007	0,1	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,7	0,6	0,2
		2008	0,2	-0,2	0,5	0,2	1,3	3,1	2,4	0,6
		2009	**0,3**	**-0,2**	**0,3**	**0,1**	**0,0**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
		2010	**0,3**	**-0,2**	**0,4**	**0,2**	**-0,1**	**0,0**	**-0,1**	**0,1**
	Julio	2007	0,1	-3,8	0,6	-1,0	0,5	0,5	0,5	-0,7
		2008	0,2	-3,6	0,7	-0,9	-0,1	2,3	1,4	-0,5
		2009	**0,2**	**-3,6**	**0,6**	**-0,9**	**0,1**	**0,4**	**0,3**	**-0,7**
		2010	**0,2**	**-3,5**	**0,6**	**-0,9**	**0,3**	**0,8**	**0,6**	**-0,6**
	Agosto	2007	0,3	-0,3	0,6	0,2	0,2	-0,8	-0,3	0,1
		2008	0,2	-0,2	0,6	0,3	0,0	-3,9	-2,4	-0,2
		2009	**0,2**	**-0,2**	**0,5**	**0,2**	**0,1**	**0,3**	**0,2**	**0,2**
		2010	**0,2**	**-0,2**	**0,6**	**0,2**	**0,2**	**-0,1**	**0,0**	**0,2**
	Septiembre	2007	0,9	1,0	-0,6	0,3	0,7	0,6	0,6	0,3
		2008	0,2	1,1	-0,5	0,2	0,4	-1,8	-0,9	0,0
		2009	**0,2**	**1,0**	**-0,5**	**0,1**	**0,3**	**0,0**	**0,1**	**0,1**
		2010	**0,2**	**0,9**	**-0,5**	**0,1**	**0,2**	**-0,3**	**-0,1**	**0,1**
	Octubre	2007	2,3	2,7	0,1	1,4	0,5	1,0	0,7	1,3
		2008	0,1	2,7	0,0	0,9	-0,4	-3,9	-2,4	0,3
		2009	**0,3**	**2,6**	**0,0**	**0,9**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,8**
		2010	**0,3**	**2,6**	**0,0**	**1,0**	**0,1**	**0,2**	**0,1**	**0,8**
	Noviembre	2007	0,9	1,0	-0,1	0,5	0,6	2,7	1,7	0,7
		2008	0,0	1,0	-0,2	0,3	0,1	-6,6	-3,8	-0,4
		2009	**0,3**	**1,1**	**-0,2**	**0,3**	**0,3**	**-0,5**	**-0,2**	**0,3**
		2010	**0,3**	**1,2**	**-0,1**	**0,4**	**0,4**	**-0,7**	**-0,3**	**0,3**
	Diciembre	2007	0,4	-0,3	0,5	0,2	1,5	1,1	1,3	0,4
		2008	-0,1	-0,5	0,3	0,0	0,6	-5,8	-3,0	-0,5
		2009	**0,2**	**-0,5**	**0,4**	**0,1**	**0,8**	**0,1**	**0,3**	**0,1**
		2010	**0,2**	**-0,6**	**0,4**	**0,0**	**0,9**	**-0,1**	**0,3**	**0,1**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

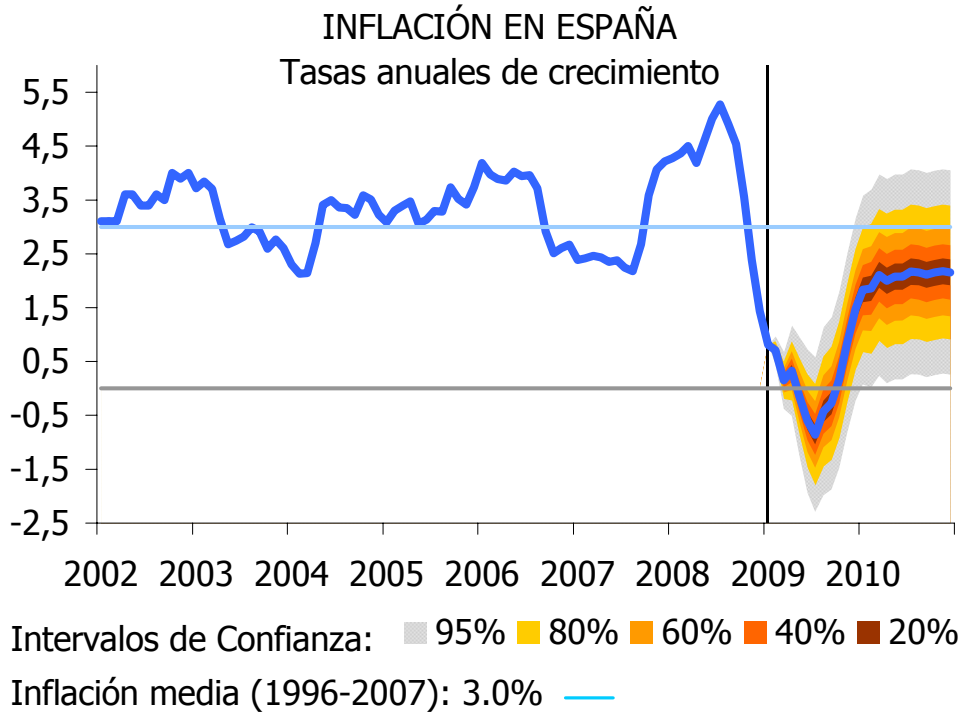
Cuadro IV.1.4.4

CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL IPC EN ESPAÑA CON PREDICCIONES PARA 2009 Y 2010

				Pesos 2009	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11,5	2,5	2,8	4,5	7,4	2,2	3,4
			Aceites y Grasas	0,7	10,5	23,4	-16,8	2,2	-9,3	-0,1
			Tabaco	1,9	6,6	1,5	8,8	3,5	3,4	1,4
			Alimentos elaborados	14,0	3,4	3,6	3,7	6,5	1,8	3,0
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	6,3	1,8	2,3	1,4	-0,5	-0,2	-0,2
			Calzado	1,9	2,2	1,6	1,3	1,4	0,0	0,7
			Vestido	6,9	1,1	1,1	0,9	0,4	-1,4	-0,9
			Resto	14,9	0,5	1,2	0,3	0,3	0,1	0,2
			Bienes industriales no energéticos	30,0	0,9	1,4	0,7	0,3	-0,3	-0,1
		Servicios	Correo	0,0	2,7	5,7	3,6	2,8	2,8	2,0
			Cultura	1,9	2,7	2,4	3,1	2,8	2,3	2,5
			Enseñanza no universitaria	1,0	4,1	3,5	4,1	3,4	2,5	2,6
			Hoteles	0,8	2,3	3,6	5,5	4,2	-1,0	4,4
			Medicina	2,4	4,0	4,1	4,2	4,1	5,1	4,9
			Menaje	1,9	4,5	4,4	4,2	4,4	3,8	4,3
			Restaurantes	11,6	4,3	4,5	4,8	4,7	2,9	2,8
			Teléfono	3,6	-1,6	-1,4	0,3	0,6	0,1	0,2
			Transporte	5,5	4,4	4,2	3,1	4,1	3,3	3,0
			Turismo	1,4	2,2	3,1	0,6	4,5	5,6	6,5
			Universidad	0,4	4,6	5,0	5,3	5,2	5,5	4,0
			Vivienda	5,3	4,8	4,7	4,7	4,1	3,9	4,1
			Resto	3,3	3,8	4,3	3,9	3,8	3,0	3,0
			Servicios	39,1	3,8	3,9	3,9	3,9	3,0	3,1
		Inflación Subyacente		83,1	2,7	2,9	2,7	3,2	1,6	1,9
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2,5	3,8	6,0	5,2	3,9	3,6	3,7
			Frutas	1,2	2,7	0,1	4,5	9,4	3,8	4,7
			Huevos	0,2	-3,2	2,8	4,3	10,7	2,1	0,5
			Legumbres	0,8	5,4	-0,8	6,4	2,4	6,7	4,8
			Moluscos	0,5	5,4	2,3	0,1	-0,2	-0,8	1,5
			Patatas	0,3	-8,2	17,6	8,4	-1,7	-0,4	2,8
			Pescados	1,2	3,8	5,7	2,5	1,2	-6,3	-5,6
			Alimentos no elaborados	6,6	3,3	4,4	4,7	4,0	1,7	2,0
		Energía	Carburantes	6,0	12,3	6,6	1,4	13,0	-22,2	3,1
			Combustibles	0,5	26,8	11,8	-0,8	23,5	-34,3	7,7
			Electricidad y Gas	3,8	4,0	9,6	2,1	8,7	5,6	2,9
			Energía	10,3	9,6	8,0	1,7	11,9	-12,6	3,2
		Inflación Residual		16,9	6,5	6,3	3,2	8,5	-6,7	2,8
	Inflación Total del IPC			100,0	3,4	3,5	2,8	4,1	0,2	2,1

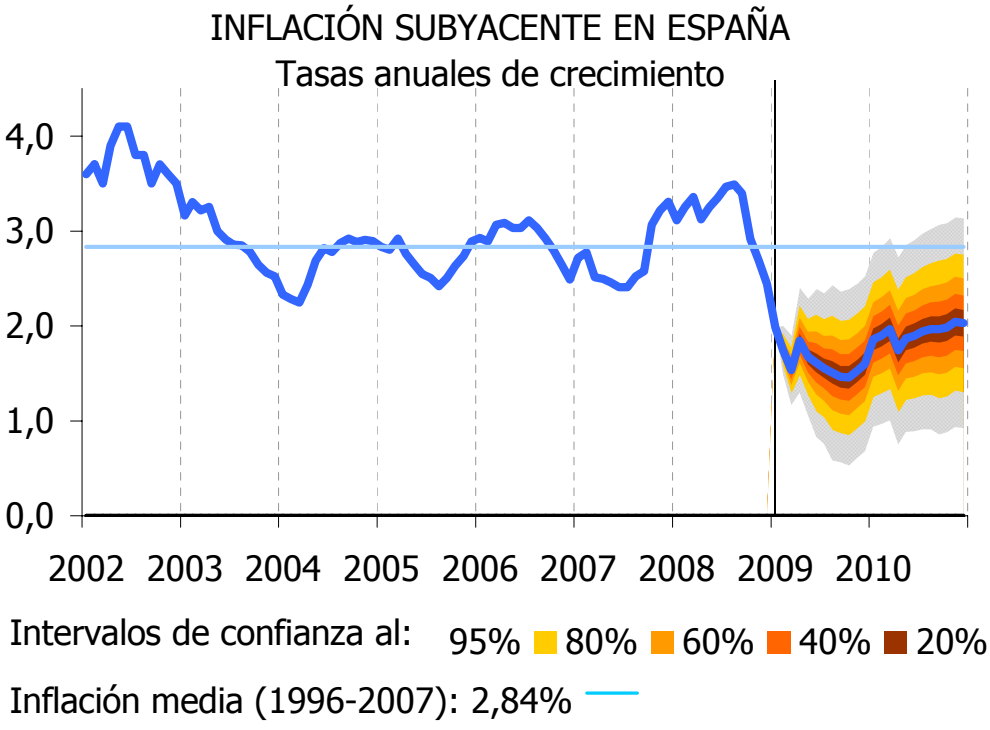
Los valores en negrita corresponden a valores que son predicciones.
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

Gráfico IV.1.4.2



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

Gráfico IV.1.4.3



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

IV.2 ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.2.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO.

La información macroeconómica más relevante aparecida en el último mes corresponde a la contabilidad Nacional del cuarto trimestre de 2008. De acuerdo con esos resultados, el PIB de la economía española mostró un retroceso interanual en términos reales del 0,7% en dicho trimestre, según la versión de datos corregidos de estacionalidad y de efecto calendario. A su vez, la tasa intertrimestral no anualizada anotó una caída del 1%, descenso siete décimas superior al del trimestre precedente, por lo que la economía española entró en recesión técnica en el último trimestre del pasado año. Tras este resultado, la economía española cerró 2008 con un crecimiento medio anual del 1,2%, 2,5pp menos que en 2007.

El PIB en el cuarto trimestre de 2008 tuvo un comportamiento peor del esperado, según la previsión realizada en el IFL al conocerse la CNTR del trimestre anterior. Nuestra previsión anticipaba una caída interanual del PIB del 0,3%, frente al retroceso del 0,7% observado. No obstante, cabe mencionar que en situaciones como la actual, caracterizadas por un elevado grado de incertidumbre sobre la evolución de la economía y en un entorno que cambia con rapidez, las predicciones quedan obsoletas enseguida y se precisa utilizar la información mensual disponible de indicadores adelantados del PIB para actualizarlas. A este respecto, en los BIAM de diciembre de 2008 y enero de 2009 se publicaron previsiones actualizadas de crecimiento del PIB, utilizando indicadores mensuales adelantados; las últimas anticipaban una caída interanual del 0,8%, cifra muy próxima al dato observado (-0,7%).

El intenso ajuste de la economía española en el último trimestre de 2008 descansó de nuevo en la demanda nacional, agregado que restó en dicho trimestre al crecimiento del PIB 3,0 pp. En cambio, la demanda externa mostró una contribución positiva al crecimiento (2,3pp), por cuarto trimestre consecutivo, 1,2 pp más que en el trimestre anterior. Tras estos resultados, se consolida el cambio en la composición del crecimiento del PIB que, tras largos periodos de sustentarse en la demanda nacional, pasa a descansar en la demanda externa, aunque esta aportación al crecimiento no llega a compensar la detracción de la demanda nacional.

La fuerte desaceleración de la demanda nacional ha descansado tanto en el gasto en consumo final como en la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF). El consumo privado experimentó un intenso retroceso interanual en el cuarto trimestre de 2008 (-2,3%), 2,1pp inferior al trimestre anterior, este deterioro se encuentra en línea con la debilidad registrada por el mercado de trabajo en los últimos meses. El elevado endeudamiento de las familias es otro factor que está lastrando el consumo privado, aunque en sentido contrario debe mencionarse la caída de la inflación y de los tipos de interés en los últimos meses, si bien debe tenerse en cuenta que en una situación como la actual de gran debilidad de la confianza de los agentes, estos dos últimos factores pueden tener unos efectos muy limitados. Sin embargo, el consumo público continuó el tono expansivo y aumentó su tasa interanual en dos décimas, hasta el 6,3%.

La Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) siguió desacelerándose con intensidad en el cuarto trimestre de 2008 y anotó una caída interanual en dicho trimestre del 9,3%, 5,2pp menos que en el trimestre anterior. La inversión en bienes de equipo experimentó una caída interanual del 9,7%, frente a un retroceso significativamente menor (1,3%) del tercer trimestre. Por su parte, la construcción mostró un retroceso interanual del 10,9%, 3,6pp menos que en el trimestre anterior, aunque dentro de este sector cabe destacar la continuación del intenso ajuste del segmento de vivienda que anotó una caída interanual del 19,6%, casi cinco puntos menos que en el trimestre anterior. El segmento de otras construcciones también se debilita, aunque en mucha menor medida.

Los flujos del comercio exterior intensificaron la desaceleración en el último trimestre del pasado ejercicio, debido a la debilidad del comercio internacional derivada de la crisis económica internacional. No obstante, la mayor intensidad de la caída de las importaciones ha posibilitado que la demanda externa haya tenido una notable aportación positiva al crecimiento del PIB y ha permitido, a su vez, compensar parcialmente la extrema debilidad de la demanda nacional. En efecto, las exportaciones reales de bienes y servicios redujeron su ritmo de variación interanual en 11,3 pp, hasta el -5,3%, mientras que la desaceleración de las importaciones fue significativamente más intensa, desde el 3,1% hasta el -12,6%, evolución que se encuentra en línea con la intensa caída registrada por la demanda nacional. Esta evolución de las importaciones permitió que la demanda externa aumentase su contribución positiva al crecimiento

del PIB, desde 1,1pp del tercer trimestre hasta 2,3pp del cuarto.

Con la nueva información de la Contabilidad Nacional se actualizan nuestras previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para el bienio 2009-2010. La revisión es de nuevo a la baja, como viene ocurriendo de forma sistemática desde finales de 2007. Para el conjunto de 2009 se espera una caída media anual del PIB del -2,5%, frente al -2% de la anterior revisión de nuestras previsiones. Se espera la continuación de un perfil de intensificación del ritmo de caída interanual del PIB en los tres primeros trimestres del actual ejercicio y una ligera amortiguación de esa caída en el último. Para 2010 se prevé que esa amortiguación del crecimiento del PIB prevista para el tramo final de 2009 se consolide y continúe en tasas interanuales negativas en la primera mitad del ejercicio y que cambiarán a ligeramente positivas en el segundo, terminando el año con una tasa media anual negativa del 0,5%.

Desde la vertiente de la demanda, se espera que la desaceleración del PIB continuará descansando durante el periodo de predicción en la demanda Nacional, agregado que restará 4,3pp al crecimiento del PIB en 2009 y 2,7pp en 2010. En cambio, la demanda externa seguirá mostrando aportaciones positivas y crecientes al crecimiento del PIB en el periodo de predicción, de 1,8pp y 2,2pp, respectivamente.

El consumo de los hogares continuará el proceso de debilitamiento que viene mostrando desde hace más de un año y se estima una caída interanual en el primer trimestre del actual ejercicio del -2,9 %, intensificando dicho ritmo de caída en los restantes trimestres del ejercicio, con lo que en 2009 alcanzará un crecimiento medio anual negativo del 3,2%. Para 2010 se espera que siga manteniendo tasas interanuales negativas pero de menor entidad que las del año anterior, alcanzando una caída media anual del 1,6%. La debilidad del mercado de trabajo que muestran los resultados de la EPA del cuarto trimestre de 2008 y los más recientes, de enero de 2009, de las afiliaciones a la Seguridad Social (SS) y el paro registrado apoyan la continuación de la intensificación de la debilidad del consumo de los hogares para el actual ejercicio y posiblemente para el próximo.

En el cuarto trimestre de 2008 la FBCF se comportó significativamente peor de lo esperado, lo que se debió tanto a la inversión en construcción como en equipo. Para 2009 se prevé una caída media anual de la inversión en equipo del 16%, muy por debajo del pronóstico anterior, y para 2010 se espera una caída ligeramente inferior (14,5%). En cuanto a la construcción, para el actual ejercicio se prevé una caída media anual del 11,7%, retroceso mayor que el del pronóstico anterior (7,5%), si bien para 2010 es previsible un ligero freno en el deterioro del sector, al esperar que la caída media anual se reduzca al 10%

En cuanto a los flujos exteriores, la intensa desaceleración observada en los últimos trimestres se espera que continúe en 2009 y también en 2010 pero de forma más moderada. Se estima que las importaciones en el actual ejercicio muestren una caída media anual del 13,7%, casi 11pp inferior a la del año anterior, evolución que se encuentra en línea con la intensa desaceleración prevista para la demanda interna en el actual ejercicio. Para 2010 se prevé que esta variable continúe mostrando tasas interanuales negativas y es previsible una caída media anual del 11,4%, retroceso de mayor entidad que el del pronóstico anterior. En cuanto a las exportaciones para el actual ejercicio se estima un retroceso medio anual del 10,6%, significativamente peor que en el pronóstico anterior, y para 2010 se espera una caída inferior (6,2%). Esta previsible evolución de las exportaciones resulta coherente con la desaceleración de la economía mundial que anticipan la mayoría de los Organismos Internacionales de carácter económico. Esta esperada evolución de las exportaciones e importaciones en el horizonte de previsión hará que la contribución al crecimiento del PIB de la demanda externa, como ya ocurrió en 2008, abandone su tradicional signo negativo y contribuya positivamente a dicho crecimiento, aunque ello no será suficiente para compensar la detracción a dicho crecimiento de la demanda nacional.

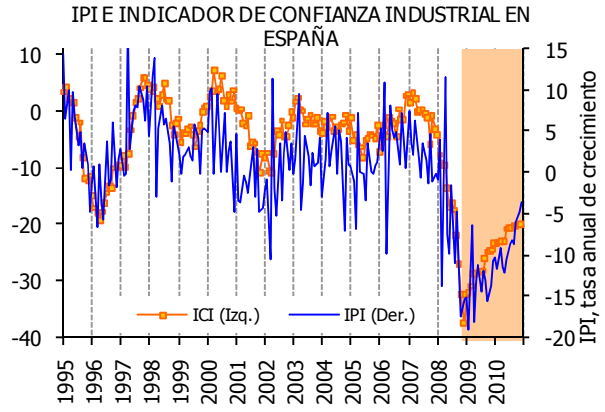
En cuanto a las previsiones del PIB por el lado de los sectores productivos, para todos ellos se predice un crecimiento menor que en la estimación anterior. Todos ellos, con excepción de servicios, mostraran retrocesos interanuales en el periodo de predicción, si bien energía abandonará dichos retrocesos en 2010. La construcción seguirá liderando el ritmo de caídas en ese periodo, para 2009 se prevé un retroceso del 15,6% y para 2010 se atenuará ese ritmo de caídas, alcanzando una caída inferior (10,6%). Para la industria sin energía se espera un fuerte deterioro en 2009 que irá aumentando a lo largo del año y terminará con una caída media anual del 9,6%, unos 7pp menos que en 2008, si bien para 2010 se frenará el deterioro aunque terminará con una tasa negativa del 5,5%. En cuanto a la energía se espera una caída media anual del 0,7% en 2009 y un avance de la misma magnitud en 2010. Los servicios mostrarán un comportamiento contractivo en el

horizonte de previsión, aunque será el sector que tenga un comportamiento relativo menos negativo y el único que muestre crecimientos. En el actual ejercicio, los servicios de mercado anotarán un avance medio anual del 0,2% y los de no mercado del 4,9% y para 2010 esas tasas serán del 1,5% y del 5,1%, respectivamente.

Los resultados de los principales indicadores publicados en los dos primeros meses del actual ejercicio y referidos principalmente al primer mes del actual ejercicio o al último del pasado año, apuntan a la intensificación del grado de deterioro de la economía, lo que supone un apoyo a las previsiones anteriores del cuadro macro. En este sentido apuntan el Índice de Producción Industrial (IPI) de diciembre, el Indicador de Sentimiento Económico de enero y algunos del mercado de trabajo como las afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado de enero.

El Índice de Producción Industrial (IPI) correspondiente al pasado diciembre registró un retroceso interanual del 15,4%, lo que implica una fuerte innovación a la baja respecto a las previsiones realizadas el mes anterior en las que se estimaba una caída del 10%. Si este dato del IPI se corrige del efecto de calendario laboral, el retroceso es más fuerte todavía (19,6%), la mayor caída desde que comenzó a elaborase el índice. Al comparar el comportamiento observado del IPI con la previsión realizada, según el destino económico de los bienes, se han observado innovaciones a la baja en todos los sectores, con excepción de energía que presenta una ligera innovación al alza.

Gráfico IV.2.1.1

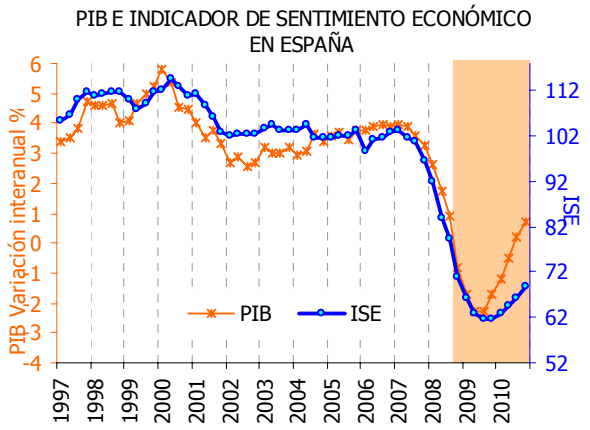


Nota: El último dato observado del Índice de Producción Industrial corresponde al mes de diciembre de 2008, mientras que para el Indicador de Confianza de la Industria se dispone del dato correspondiente al mes de enero de 2009.
Fuente: COMISIÓN EUROPEA, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 05 de febrero de 2009.

A su vez, el indicador de confianza de la industria correspondiente al mes de enero de 2009 ha mejorado respecto a diciembre. En dicho mes, se produce una mejora en la confianza de los agentes económicos de unos 5 puntos respecto al pasado diciembre, situando la confianza en un valor negativo de 32,6 puntos. Se prevé que siga presentando valores negativos durante todo el periodo de predicción, si bien estos no serán tan negativos como los observados en los últimos meses.

Teniendo en cuenta esta información del sector industrial, se revisan a la baja las predicciones del crecimiento medio anual del IPI para 2009 y 2010. y también se producen revisiones a la baja en la senda de previsiones de todos sectores que componen el IPI. La rebaja en la tasa de crecimiento medio anual del IPI para 2009 es algo más de 4pp, hasta una tasa de variación negativa del 13,8%. Los sectores que con más intensidad contribuirán a esa caída son los bienes de consumo duradero y los intermedios. Para 2010 se espera que el IPI reduzca ese ritmo de caída y anote un retroceso medio anual del 8,9%.

Gráfico IV.2.1.2



Nota: Para PIB, el último dato disponible corresponde al tercer trimestre de 2008. Para el ISE, se dispone de información hasta el mes de enero.
Fuente: COMISIÓN EUROPEA, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 29 de enero de 2009.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de la economía española correspondiente a enero del actual ejercicio aumentó ligeramente, en algo más de 2 puntos, hasta 69,2 puntos. Este ligero aumento se ha debido a una mejora en la industria, consumo y el comercio, que han compensado ampliamente el deterioro en servicios y construcción. Con el dato del ISE de enero, se realizan previsiones de este indicador para 2009 y 2010. A pesar de la leve mejora de ese mes, se espera que el ISE siga deteriorándose hasta los últimos meses del actual ejercicio para posteriormente comenzar un lento proceso de

recuperación que se hará más visible a finales del próximo año, perfil similar al que muestran las previsiones del PIB comentadas anteriormente.

En el ámbito del mercado de trabajo se han publicado los resultados de las afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado en los Servicios Públicos de Empleo. Estos datos siguen mostrando la especial virulencia que la actual crisis económica está teniendo sobre el mercado de trabajo español. La afiliación a la SS ha continuado intensificando el ritmo de caída interanual y en enero mostraron una tasa de variación interanual negativa del 5,1%, ocho décimas inferior a la del mes anterior.

Por sectores, fue el de la construcción el presentó un comportamiento más adverso al mostrar una caída respecto a enero del año anterior del 24,1%. En enero se contabilizó un aumento del paro registrado respecto al mes anterior de 199 mil personas, aunque si se utilizan cifras corregidas de estacionalidad ese aumento se reduce a menos de la mitad. Tras este resultado el paro registrado totalizó 3.3278 mil personas. Respecto a enero de un año antes 2008 el paro registrado aumentó en más de un millón personas (1.066 mil), el 47,1%, siendo el sector de la construcción, el que, en coherencia con la evolución de la afiliación a la Seguridad Social comentada anteriormente, presenta el mayor grado de deterioro.

IV.2.2 INFLACIÓN: RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

Durante el mes de enero, la inflación ha vuelto a reducirse más rápidamente de lo esperado confirmando los efectos de la crisis económica sobre los precios. En el IFL se han reformulado los modelos de predicción para aproximar algo mejor la nueva situación económica. La cuestión de principal interés en el debate sobre la evolución de los precios es si la depresión económica en la que estamos generará una situación deflacionista. Antes de contestar a esta pregunta utilizando nuestras predicciones, es necesario analizar los problemas prácticos y metodológicos que dificultan la especificación de un modelo de predicción que incorpore la relación entre crecimiento y precios, y la incertidumbre a las que dichas previsiones están sometidas.

Cuadro IV.2.2.1

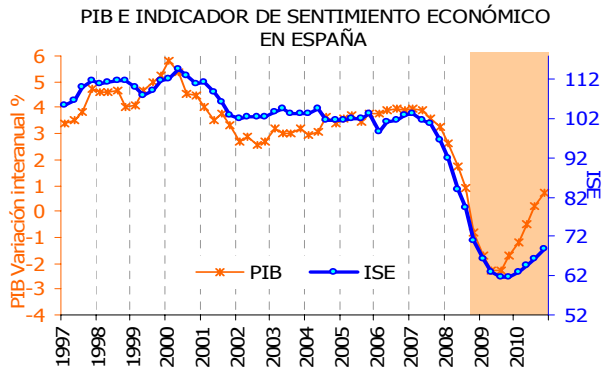
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN ESPAÑA*

Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med(2) 2007	Med(2) 2008	2008 Ene)	2009 Feb(1)	Med(2) 2009	Med(2) 2010
Subyacente (82,9%)	2,7	3,2	2,4	**1.7 (±0,17)**	**1.6 (±0,29)**	**1.9 (±0,46)**
Total (100%)	2,8	4,1	1,4	**0,8 (±0,17)**	**0,3 (±0,72)**	**2.1 (±1,05)**

Los paréntesis indican los intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.
Fuente: INE & IFL (UC3M) (1) Sobre el mismo mes del año anterior
Fecha: 18 de febrero de 2009 (2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Los precios al consumo de la economía española se conocen a un nivel de desagregación sectorial de ciento diecisiete sectores. Algunos de ellos, en 2008, han moderado extraordinariamente su crecimiento o incluso han registrado tasas anuales negativas y eso ha sido objeto de análisis en diferentes números del BIAM y en diferentes avances entre los boletines mensuales. Durante gran parte del año 2008 se ha venido insistiendo en que la moderación en la inflación total era principalmente debida a la caída de los precios internacionales en energía y alimentos, con lo que la caída de la demanda asociada a la crisis económica se estaba reflejando solamente en alimentos y bienes energéticos. En los últimos meses de 2008 ha ido apareciendo un mayor número de índices de precios al consumo sectoriales con tasas de variación anual negativas. Se puede interpretar que la causa principal de ese comportamiento en tales precios es la caída de la demanda en la actual recesión económica. No obstante, confirmar tal interpretación requiere un cierto número de observaciones mensuales y predecir su efecto en la inflación futura es complejo. En efecto, los modelos econométricos utilizados en el BIAM para predecir la inflación no tienen en cuenta de forma directa la recesión económica. Asimismo, mientras la recesión económica viene evolucionando durante varios meses, véase el gráfico IV.2.2.1 que recoge los datos y predicciones del indicador de sentimiento económico, su efecto en la inflación puede ser más brusco. Todas estas incertidumbres sobre el comportamiento de los datos y la complejidad en su modelización nos indujeron a demorar el estudio de los efectos de la recesión en los precios.

Gráfico IV.2.2.1

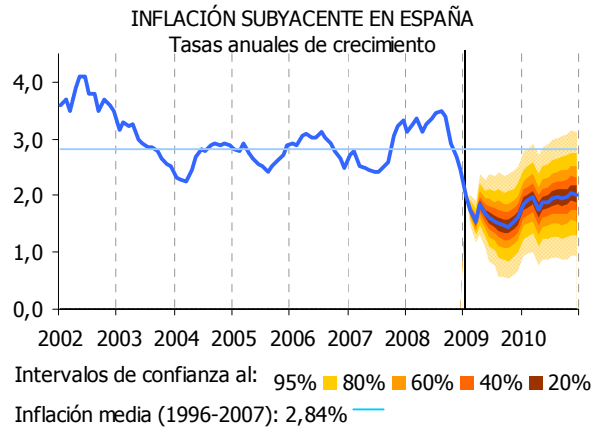


Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 30 de enero de 2009

Con el dato de enero se ha producido un hecho nuevo importante, que es la proliferación de índices de precios sectoriales con tasas negativas. Así, mientras en el tercer trimestre de 2008 los índices con tasa negativas suponían el 13.3% del IPC en enero de 2009 han pasado a suponer el 28.1%, véase cuadro IV.2.2.2. Esto nos ha obligado a estudiar cuál podría ser el efecto de la recesión en determinados precios sectoriales. Un primer problema que ha aparecido en este estudio es el de disponer de un indicador de la recesión y en el BIAM hemos optado en escoger el índice de sentimiento económico, sobre el que además venimos realizando desde hace años predicciones. Un segundo problema ha consistido en reformular dicho indicador y desfasarlo en el tiempo, de modo que se corresponda con los movimientos en los índices de precios. Un tercer problema ha sido la especificación de los precios que han tenido en los últimos meses caídas significativas en su nivel o moderaciones importantes en sus tasas de crecimiento que puedan ligarse a la recesión económica. Con ello se han introducido indicadores de la recesión en los modelos de diferentes índices de precios, de modo que en los servicios esos índices de precios ponderan el 40%, pues se han considerado precios que simplemente han moderado su tasa de crecimiento, mientras que en

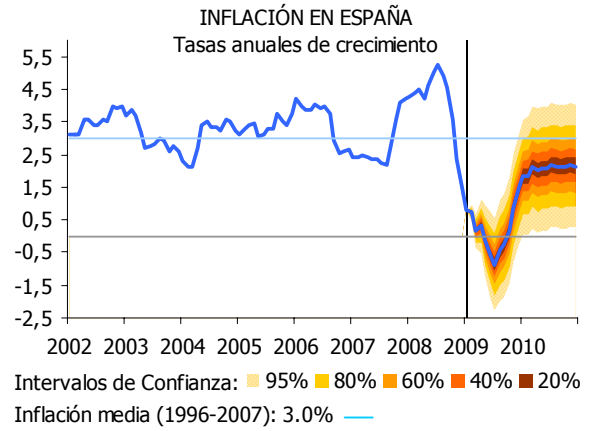
los alimentos no elaborados la ponderación de los índices afectados es del 18% y en los bienes industriales no energéticos del 30%. En la energía los índices de precios afectados por la recesión se modelizan con indicadores de precios internacionales. Conviene observar que en la modelización de determinados índices de precios del grupo de bienes industriales no energéticos ha habido que distinguir, de forma un tanto arbitraria, qué efecto de la caída de los precios en enero se debía a una mayor agresividad de las rebajas que podría continuar en los meses inmediatamente posteriores y cuánto está ligado a un cambio tendencial motivado por la crisis económica

Gráfico IV.2.2.2



Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2009

Gráfico IV.2.2.3



Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2009

Con todo lo anterior, nuestras predicciones indican que la inflación anual media en España se situará sobre el 0.2% (±0.72) en 2009 y sobre el 2.1%(±1.05) en 2010. La tasa interanual será negativa de mayo a septiembre de 2009 mientras se situará, a finales de dicho año, en el 1.5%(±1.08). Los cambios más importantes en las predicciones se han observado en la evolución de los precios de los servicios y de las manufacturas, lo que ha resultado en una revisión fuertemente a la baja en las previsiones para la inflación subyacente. Así, su tasa media anual esperada pasa del 2.3 al 1.6%(±0.29) en 2009 y del 2.5 al 1.9%(±0.46) en 2010. Se prevé que la tasa interanual tocará fondo entre agosto y noviembre de 2009 con un valor del 1.5%. A continuación se espera que empiece una lenta recuperación de los precios que elevarán la inflación subyacente hasta el 2.0% a finales de 2010.

En el sector de las manufacturas es donde más ha sido necesario incorporar un indicador de recesión en los modelos de predicción de los precios. En los mercados de bienes industriales había y hay en el mundo un exceso de capacidad que, en un periodo de fuerte contracción de la demanda, está presionando los precios a la baja. En todo el mundo este exceso de capacidad se está corrigiendo rápidamente con recortes enormes en las plantillas y en la producción, que puede hacer que las empresas sean rentables de nuevo. En ese contexto, una ligera deflación en este sector no es un fenómeno dramático. Nuestras previsiones se alinean con estas observaciones y señalan que la inflación media en las manufacturas se situará en tasas negativas del 0.3% en 2009 y del 0.1% en 2010.

Los precios de los servicios, la partida más importante en España y en todos los países desarrollados, moderarán de forma importante su crecimiento pero sin entrar en tasas negativas. El impacto más significativo de la recesión se observará en los apartados de hoteles y restaurantes cuyos precios moderarán de forma importante su crecimiento. También apartados de menor importancia como los servicios de cuidado personal, o los seguros que no son de vehículos, moderarán su crecimiento. Teniendo en cuenta esta información, la tasa media anual esperada para los precios de los servicios será del 2.9% en 2009 y del 3.1% en 2010. Con respecto a las previsiones anteriores, la revisión a la baja ha sido de 0.9 y 0.8pp, respectivamente. La tasa interanual tocará fondo a finales de 2009 sobre valores cercanos al 2.6%.

En cuanto a los precios de los alimentos se prevé una fuerte desaceleración en la tasa media anual de inflación que se situará en 2009 en el 1.8% para los alimentos elaborados y en el 1.7% para los no elaborados. En 2008 estas tasas fueron del 6.4% y del 4.0%, respectivamente. En las previsiones anteriores sobre los precios de los alimentos, los dos valores indicados suponen 3 y 8 décimas de revisión a la baja sobre las dadas el

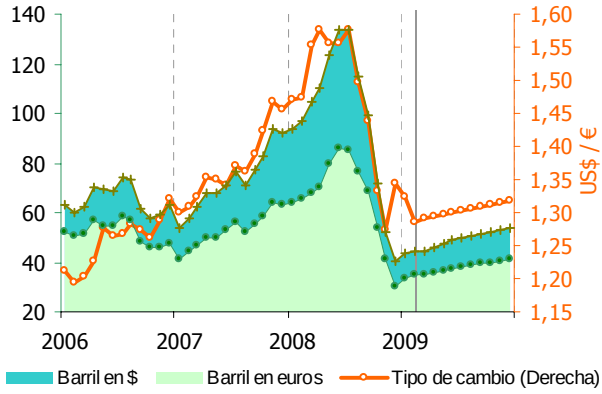
mes anterior. Conviene recordar que los precios de los alimentos crecieron de forma drástica entre finales de 2007 y mediados de 2008. Una reducción de la inflación de este sector era previsible, ha sido en parte anticipada por nuestras previsiones y no puede interpretarse exclusivamente como debido a falta de demanda.

El mismo argumento valdría para el sector de la energía. El precio del crudo se sitúa ahora por debajo de los 50 dólares/barril y, según nuestras previsiones, no volverá a subir por encima de los 60 dólares antes de 2011. Estos valores son muy inferiores a los observados en 2008 y por esta razón los precios de la energía alcanzarán, durante 2009 tasas interanuales negativas cercanas al 20%. Sin embargo el nivel de precios actual sigue por encima de los precios medios observados en 2005 y es significativamente mayor de lo registrado en 2003 y 2004. El impacto que la evolución de estos precios tiene en la tasa de inflación total es considerable, pero no debe considerarse como una alarma de deflación.

El análisis de precios que antecede describe una situación de fuertes caída de precios en la energía y una caída moderada en los bienes industriales, pero de subidas de precios en alimentos y servicios, lo cual no se puede calificar de situación deflacionista. No obstante, aunque la probabilidad de deflación siga siendo muy pequeña la aparición de tal situación no es descartable, pues intervalos de confianza relativamente holgados alrededor de las predicciones puntuales incluyen tasas de inflación negativas más extendidas sectorialmente. Al mismo tiempo, y esto es más importante, los modelos de predicción empleados hasta ahora pueden estar recogiendo mal los efectos de una depresión económica sobre precios. A pesar de los esfuerzos mencionados para modelizar esta relación, será necesaria más información para identificar de forma más fiable el impacto a corto y medio plazo de la crisis económica sobre la inflación.

Gráfico IV.2.2.4

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL BRENT



Fuente: ECOWIN, Consensus Forecasts, BCE & IPE
Fecha: 18 de febrero de 2009

Cuadro IV.2.2.2

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN							
Grupo Especial*	**Código COICOP**	**Pesos 2009**	**Subclase COICOP**	**Enero 2009**	**TIV-08**	**TIII-08**	**Media 2008**
ALIMENTOS ELABORADOS (17.178)	01141	10,184	Leche	-6,40	-3,909		
	01181	1,154	Azúcar	-2,10	-0,319		
	01152	5,84	Aceites	-5,24	-0,165		
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS (181.263)	03111	22,808	Prendas exteriores de hombre	-2,34			
	03112	1,438	Prendas interiores de hombre	-0,42			
	03113	29,552	Prendas exteriores de mujer	-2,50		-0,07	
	03114	2,508	Prendas interiores de mujer	-0,74			
	03115	10,352	Prendas de vestir de niño y bebé	-1,46			
	03121	1,714	Complementos y rep. de prendas de vestir	-0,84			
	03212	8,849	Calzado de mujer	-0,57			
	03213	3,402	Calzado de niño y bebé	-0,21			
	07111	54,075	Automóviles	-0,23	-0,031	-0,37	-0,50
	07121	2,323	Otros vehículos		-2,695	-3,13	-2,41
	05311	5,005	Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-1,46	-1,598	-2,20	-1,86
	05312	1,645	Cocinas y hornos	-0,13	-1,241	-1,32	-0,81
	05313	2,939	Aparatos de calefacción y aire acondicionado		-0,716	-0,85	-0,52
	05314	1,286	Otros electrodomésticos	-0,06	-0,127	-0,44	-0,16
	06111	9,525	Medicamentos y otros productos farmaceúticos	-5,85	-5,856	-6,50	-6,50
	09111	4,909	Equipos de imagen y sonido	-14,25	-12,509	-12,28	-12,73
	09121	1,365	Equipos fotográficos y cinematográficos	-19,39	-19,339	-19,01	-18,02
	09131	4,241	Equipos informáticos	-18,24	-19,894	-20,68	-21,46
	09141	2,624	Soporte para el registro de imagen y sonido	-1,14	-1,364	-1,02	-0,91
	09211	6,223	Juegos y juguetes	-1,24	-0,408	-0,47	-0,40
	09212	0,868	Grandes equipos deportivos			-0,19	
	09212	2,771	Otros artículos de uso personal	-0,02			
	08121	0,841	Equipos telefónicos	-24,12	-16,738	-23,79	-25,73
SER (1.167)	10122	1,167	Bachillerato	-2,15			
ALIMENTOS NO ELABORADOS (25.545)	01122	5,937	Carne de porcino	-0,17			
	1124,0	7,324	Carne de ave		-1,268		
	01131	10,852	Pescado fresco	-6,56	-1,935		
	01133	5,729	Crustaceos y moluscos	-1,89	-1,347	-0,07	-0,16
	01174	3,027	Patatas y sus preparados				-1,71
ENERGÍA (64.996)	04431	4,836	Otros combustibles	-28,77	-7,003		
	07221	60,16	Carburantes y lubricantes	-19,55	-6,466		
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas				**288,32**	**203,08**	**33,15**	**105,76**

* Entre paréntesis los pesos de todas las subclases con tasas negativas consideradas.

Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de febrero de 2009

IV.2.3 EVOLUCIÓN DE RENTAS Y PRECIOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL EN ESPAÑA.

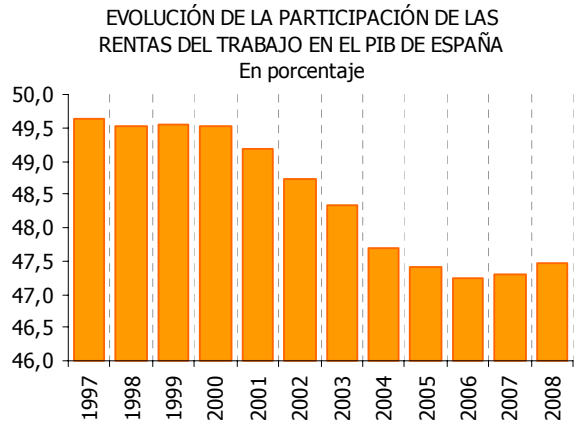
Nicolás Carrasco

Una forma de aproximarnos al análisis de la evolución de las rentas del trabajo es analizar la participación de dichas rentas en el PIB. En el gráfico IV.2.3.1 se muestra la información de la última década de dicha participación, de esos datos se deduce que desde 2001 hasta 2006 dicha participación fue menguando de forma sistemática, pasando del 49,5% del año 2000 hasta el 47,2% en 2006. Simultáneamente a esta pérdida de peso de las rentas del trabajo, ha tenido lugar una ganancia del excedente empresarial en el PIB en ese periodo, aspecto que no se recoge en dicho gráfico pero si en el cuadro IV.2.3.1. Sin embargo, en 2007 y 2008 se ha registrado una ligera recuperación de dicha participación que ha ascendido hasta el 47,5% en el pasado ejercicio.

La pérdida de peso de las rentas salariales en el PIB se ha producido en paralelo con la moderación del crecimiento de los indicadores salariales. Este fenómeno no ha sido exclusivo de la economía española sino que también ha tenido lugar en la mayoría de las economías occidentales. Entre las razones que se suelen esgrimir para justificar la moderación salarial de los últimos años y la pérdida de peso de las rentas del trabajo en el PIB se suele acudir en primer lugar al creciente proceso de globalización y, en concreto, a la amenaza y el riesgo de las deslocalizaciones. También se suele utilizar como otro factor explicativo de dicha perdida de peso, el bajo crecimiento de la productividad y las reformas laborales realizadas desde mediados de la década de los noventa.

En el caso español, aparte de las razones anteriores para justificar la pérdida de peso de las rentas del trabajo en relación al PIB debe añadirse el fenómeno de la inmigración. Es un hecho contrastado que el grueso de los trabajadores extranjeros encuentran empleo en actividades de baja productividad como construcción, agricultura y en algunas ramas de servicios como hostelería y servicio domestico, donde los salarios suelen ser inferiores a las del resto de las actividades. A este respecto, debe tenerse en cuenta que en los últimos años una gran proporción del empleo creado en la economía española ha procedido de la inmigración, de hecho en 2007, último año de fuerte crecimiento de creación de empleo, el empleo extranjero superó ampliamente el 50% del total del empleo neto creado, algo más de 300 mil personas, y en 2008 el de los inmigrantes aumentó en 144 mil, el 5,2%, mientras que el de los trabajadores nacionales retrocedió un 1,4%.

Gráfico IV.2.3.1



Fuente: INE (CN)

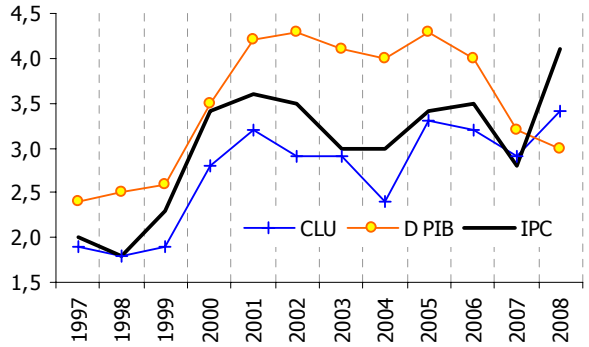
Es obvio, por tanto, que muchos de los nuevos trabajadores proceden de la inmigración y perciben salarios inferiores a los del resto, siendo muy probable que los salarios de los trabajadores que entran en el mercado sea inferior al de los que salen. Este efecto composición es uno de los factores responsables de que los crecimientos salariales se hayan moderando en España en los últimos años.

En el gráfico IV.2.3.2 se muestra la evolución de la tasa de variación media anual del deflactor del PIB, del índice de precios de consumo (IPC) y de los Costes Laborales por Unidad de Producto (CLU) nominales durante el periodo 1997-2008. Aunque el seguimiento de la inflación se suele realizar por medio del IPC, cabe recordar que este índice no recoge todos los bienes y servicios que se generan en la economía, sino solamente los de consumo. Un indicador de precios mayor que el IPC es el deflactor del PIB que incluye todos los bienes y servicios producidos en el país. Así como el IPC puede ser un indicador para deflactar el poder adquisitivo de las rentas salariales, es decir, desde el lado del trabajador, el deflactor del PIB es más pertinente utilizarlo desde el lado del empresario, es decir, de los costes de producción.

En dicho gráfico se aprecia un perfil similar entre los dos indicadores de inflación y el de estos con el de los CLU. En el periodo analizado, el crecimiento del CLU se ha mantenido sistemáticamente por debajo del deflactor del PIB, con excepción de 2008. Este comportamiento significa que los CLU reales, deflactados por el deflactor del PIB, han mostrado variaciones negativas en todos esos años con excepción de 2008, en el que ha aumentado un 0,4%.

Gráfico IV.2.3.2

EVOLUCIÓN DEL COSTO LABORAL UNITARIO, EL DEFLACTOR DEL PIB Y EL IPC
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE

Esta evolución de los CLU reales ha sido uno de los principales factores responsables de la elevada creación de empleo en la última década, siendo muy intensa esta creación en el periodo 2001-2006, etapa de fuerte caída de los CLU reales. Sin embargo, en 2008 se interrumpió dicho comportamiento y los CLU reales han aumentado lo que se debe, en gran medida, a los denominados efectos de segunda ronda como resultado de que el choque externo derivado de la fuerte escalada de los precios de del petróleo y de otras materias primas que se inició a mediados de 2007, y se prolongó hasta julio de 2008, terminó por trasladarse a los salarios.

Una forma de analizar la distribución primaria de las rentas es analizando la contribución de cada uno de los componentes del PIB por el lado de las rentas a la variación del PIB. En las cifras de la Contabilidad Nacional, el deflactor del PIB a precios de mercado se obtiene por medio de los deflactores del consumo y de inversión nacionales. Sin embargo, por el lado de las rentas el PIBpm es la suma de la remuneración de los asalariados, del excedente bruto de explotación y rentas mixtas y los impuestos indirectos netos de subvenciones.

Si se expresan las macromagnitudes anteriores por unidad de producto, la tasa de variación del deflactor del PIB se puede obtener fácilmente multiplicando el peso que cada una de estas macromagnitudes tiene en el PIB por su correspondiente tasa de variación y sumar los tres productos resultantes. En el cuadro IV.2.3.1 se realizan estos cálculos y se detalla la formación de precios y rentas año a año en el periodo más reciente 2002-2008.

Analizando dicho cuadro se observa que en 2002 y 2005 la tasa de variación interanual del deflactor del PIB alcanzó el nivel máximo del periodo (4,3%). Esta tasa superó en casi un punto, en ambos años, a la tasa media anual del IPC debido, en gran parte, al positivo efecto que sobre los precios interiores tuvieron los precios de los productos importados. Este efecto favorable de los precios de importación se ha producido también en el resto de los años del periodo analizado con excepción de 2008 en el que el crecimiento del IPC (4,1%) superó al del deflactor del PIB (3%), debido al fuerte encarecimiento de las materias primas como resultado del aludido choque petrolífero.

En dicho cuadro se observa que la contribución del excedente al deflactor del PIB ha sido muy importante en todo el periodo, con excepción de 2008, teniendo una aportación mayor que la que le correspondería en función de su peso en el PIB. Especialmente relevante fue su aportación en 2002, ejercicio en el que esta variable fue responsable del 51% de la variación del deflactor del PIB, ello coincidió con la implantación física del euro, hecho que pudo ser aprovechado por las empresas para fijar sus precios al alza y recomponer márgenes. También en 2008, la aportación ha sido relevante como resultado en gran parte de la caída de los impuestos puesto que la remuneración de los asalariados eleva su participación en dicho año Esta evolución de la participación del excedente en la explicación de la variación del PIB en gran parte de los años analizados supone una mejora a favor de este componente en la distribución de la renta, lo que ha sido uno de los factores relevantes en la explicación del fuerte crecimiento del empleo en ese periodo.

Los impuestos indirectos netos unitarios han tenido una participación creciente, y mayor que la que le correspondería según su peso, en la explicación del deflactor del PIB hasta 2006. En cambio, en 2007 y 2008 su contribución ha sido negativa. En la mayoría de los años de la primera etapa la contribución al deflactor del PIB se situó en el entorno del 20%, muy por encima de su peso (11%), lo que en gran parte se debió al patrón de crecimiento basado en el consumo y en el elevado número de transacciones inmobiliarias. En la medida en que en los dos últimos años se han desplomado tanto el consumo privado como la venta de viviendas, ello se deja sentir en la recaudación de los impuestos indirectos y por lo tanto en su contribución inflacionista a través del deflactor del PIB.

La remuneración de los asalariados es la variable que mayor peso tiene en el PIB, a pesar de su ligera disminución en la última década. Se puede observar como en la mayoría de los años la aportación al deflactor del PIB por parte de de la

remuneración de los asalariados ha sido menor que la del excedente, en un contexto muy favorable de los beneficios empresariales. En 2007 y 2008 aproximadamente la mitad de la variación del deflactor del PIB corresponde a la remuneración y el resto a excedente e impuestos indirectos netos, más bien al excedente toda vez que los impuestos indirectos tienen una aportación negativa en esos años.

No obstante, la aportación de la remuneración por asalariado se descompone en el CLU y tasa de asalarización. En esos años, la aportación al deflactor del PIB de CLU ha sido siempre inferior a la del excedente, por lo que las presiones inflacionistas del lado del factor trabajo han sido inferiores a las del excedente. Una pequeña proporción de la presión inflacionista ha partido de la tasa de asalarización, proporción de asalariados en el empleo total y no totalmente de los CLU.

En el cuadro IV.2.3.1 se recoge también el deflactor de exportaciones y de las importaciones cuya diferencia de las tasas correspondientes es la relación real de intercambio. En los últimos años los precios de las importaciones han crecido muy por encima de los de las exportaciones, por lo que se ha producido una caída de la relación real de intercambio (RRI). Ello ha supuesto una trasferencia de renta de las de la economía española hacia el exterior principalmente hacia los países productores de petróleo.

Cuadro IV.2.3.1

Formación del deflactor del PIB

Variación y contribución de cada componente al crecimiento del deflactor del PIB

Componente de precios	2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008	
	Var. en %	Contr. en puntos	Var. en %	Contr. en puntos	Var. en %	Contr. en puntos	Var. en %	Contr. en puntos	Var. en %	Contr. en puntos	Var. en %	Contr. en puntos	Var. en %	Contr. en puntos
1. Remuneración asalariados (1.a+1.b) (1)	3,3	1,6	3,4	1,6	2,6	1,3	3,7	1,7	3,7	1,7	3,3	1,6	3,4	1,6
1.a. Costes laborales unitarios	2,9	1,4	2,9	1,4	2,4	1,2	3,3	1,6	3,2	1,5	2,9	1,4	3,4	1,6
1.b. Tasa de asalarización	0,4	0,2	0,4	0,2	0,2	0,1	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,0	0,0
2. Excedente bruto de explotación (1)	5,3	2,2	4,2	1,7	4,7	1,9	3,9	1,6	3,9	1,6	4,9	2,0	7,1	3,0
3. Impuestos indirectos netos (1)	5,0	0,5	7,9	0,8	8,1	0,8	8,8	0,9	6,3	0,7	-3,9	-0,4	-15,3	-1,6
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	**4,3**	**4,3**	**4,1**	**4,1**	**4,0**	**4,0**	**4,3**	**4,3**	**4,0**	**4,0**	**3,2**	**3,2**	**3,0**	**3,0**
5. Precio de las exportaciones	0,7	0,2	-0,2	-0,1	1,6	0,4	4,3	1,1	4,0	1,0	2,4	0,6	3,3	0,9
6. Precio de las importaciones	-2,0	-0,6	-1,5	-0,4	2,2	0,6	3,7	1,1	3,8	1,2	2,1	0,7	3,6	1,2
7. Sector exterior (5-6)	-	0,8	-	0,4	-	-0,2	-	0,0	-	-0,1	-	-0,1	-	-0,3
8. Deflactor de la demanda nacional (4-7)	**4,7**	**3,5**	**4,9**	**3,8**	**5,5**	**4,2**	**5,8**	**4,3**	**5,2**	**4,2**	**2,7**	**3,2**	**1,7**	**3,4**
PROMEMORIA: IPC	**3,5**	**-**	**3,0**	**-**	**3,0**	**-**	**3,4**	**-**	**3,5**	**-**	**2,6**	**-**	**4,1**	**-**

(1) Por unidad de producto (dividir entre el PIB real).

Fuente: INE e IFL.

IV.2.4 DESGLOSE SECTORIAL DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA.

Cuadro IV.2.4.1

TASAS ANUALES MEDIAS DE CRECIMIENTO DEL IPC DE ESPAÑA POR RÚBRICAS

Alimentos	2006	2007	2008	2009	2010
Cereales y derivados	2,2	2,9	9,3	**4,5**	**3,1**
Pan	4,5	8,2	8,9	**2,3**	**4,0**
Carne de vacuno	8,9	6,0	4,0	**3,7**	**4,4**
Carne de ovino	3,5	-0,7	5,3	**7,3**	**5,0**
Carne de porcino	4,4	2,7	1,6	**-0,8**	**-0,3**
Carne de ave	3,5	9,7	4,3	**1,3**	**0,2**
Otras carnes	2,5	3,4	3,8	**2,5**	**2,5**
Pescado fresco y congelado	5,7	2,5	1,2	**-2,3**	**2,5**
Crustáceos, moluscos y preparados de pescado	3,2	1,9	2,6	**0,4**	**0,2**
Huevos	2,8	4,3	10,7	**2,2**	**0,5**
Leche	3,5	9,8	15,3	**-2,4**	**3,2**
Productos lácteos	1,0	3,4	8,7	**2,3**	**2,4**
Aceites y grasas	23,4	-16,8	2,2	**-12,3**	**-2,4**
Frutas frescas	0,1	4,5	9,4	**3,3**	**6,5**
Frutas en conserva y frutos secos	4,4	0,5	2,1	**0,0**	**-1,2**
Legumbres y hortalizas frescas	-0,8	6,4	2,4	**6,0**	**5,3**
Preparados de legumbres y hortalizas	1,2	5,7	8,4	**2,4**	**2,4**
Patatas y sus preparados	17,6	8,4	-1,7	**2,1**	**1,9**
Café, cacao e infusiones	4,9	4,7	7,1	**1,7**	**0,0**
Azúcar	-0,3	1,6	0,3	**-2,5**	**1,0**
Otros productos alimenticios	2,3	3,0	6,4	**4,7**	**4,6**
Agua mineral, refrescos y zumos	2,2	2,5	4,0	**3,5**	**2,5**
Bebidas alcohólicas	2,7	2,9	5,0	**3,7**	**3,8**
Tabaco	1,5	8,8	3,5	**5,9**	**6,5**

Bienes Industriales y Energía	2006	2007	2008	2009	2010
Prendas de vestir de hombre	1,1	0,5	0,2	**-2,2**	**-1,8**
Prendas de vestir de mujer	1,1	1,3	0,4	**-2,8**	**-3,2**
Prendas de vestir de niños y bebés	0,9	1,5	0,6	**-1,8**	**-0,6**
Complementos y reparaciones de prendas de vestir	2,4	-1,6	2,1	**0,8**	**0,9**
Calzado de hombre	1,6	1,9	1,3	**-0,2**	**-0,5**
Calzado de mujer	1,9	0,7	1,6	**0,3**	**0,7**
Calzado de niño	0,9	1,6	1,3	**-0,4**	**-0,6**
Viviendas en alquiler	4,4	4,4	4,2	**4,2**	**4,2**
Calefacción, alumbrado y distribución de agua	8,7	2,5	4,2	**3,7**	**4,9**
Conservación de la vivienda	4,9	5,0	4,0	**3,3**	**4,2**
Muebles y revestimientos del suelo	3,7	3,7	3,8	**2,0**	**2,4**
Textiles y accesorios para el hogar	2,0	3,0	2,2	**0,7**	**0,7**
Electrodomésticos y reparaciones	-0,2	-0,4	-0,7	**0,0**	**0,0**
Utensilios y herramientas para el hogar	2,6	3,4	3,2	**2,7**	**2,9**
Artículos no duraderos para el hogar	1,7	1,5	1,9	**2,5**	**1,7**
Medicamentos y material terapeútico	-0,5	-5,5	-3,0	**-0,6**	**0,4**
Objetos recreativos	-3,9	-5,6	-6,1	**-6,6**	**-6,9**
Artículos de uso personal	3,3	3,2	3,1	**2,4**	**2,8**

Servicios	2006	2007	2008	2009	2010
Servicios para el hogar	4,4	4,1	4,4	**3,9**	**3,9**
Servicios médicos y similares	4,1	4,2	4,1	**4,7**	**4,6**
Transporte personal	4,1	1,9	5,3	**-7,0**	**3,0**
Transporte público urbano	5,1	4,1	4,6	**6,6**	**5,2**
Transporte público interurbano	6,3	3,4	8,9	**6,2**	**5,5**
Comunicaciones	-1,3	0,2	0,0	**-0,2**	**0,4**
Publicaciones	0,8	1,6	1,7	**3,6**	**3,0**
Esparcimiento	2,4	3,1	2,8	**2,8**	**3,1**
Educacion infantil y primaria	3,8	4,7	3,7	**4,1**	**4,1**
Educación secundaria	3,8	4,0	3,0	**1,6**	**2,3**
Educación universitaria	5,0	5,2	5,0	**6,0**	**5,2**
Otros gastos de enseñanza	3,4	3,3	3,6	**3,5**	**3,5**
Turismo y hostelería	4,3	4,4	4,7	**3,7**	**4,2**
Otros bienes y servicios	5,5	4,2	4,4	**4,3**	**4,4**
Reparacion de calzado	6,2	5,8	6,2	**5,8**	**5,6**

Nota: La agrupación de las rúbricas en los tres grupos que se presentan (alimentos, bienes industriales y energía, y servicios) no es una agrupación exacta. No es posible realizar una agrupación exacta debido a que determinadas rúbricas incluyen tanto bienes como servicios.
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009.

IV.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS.

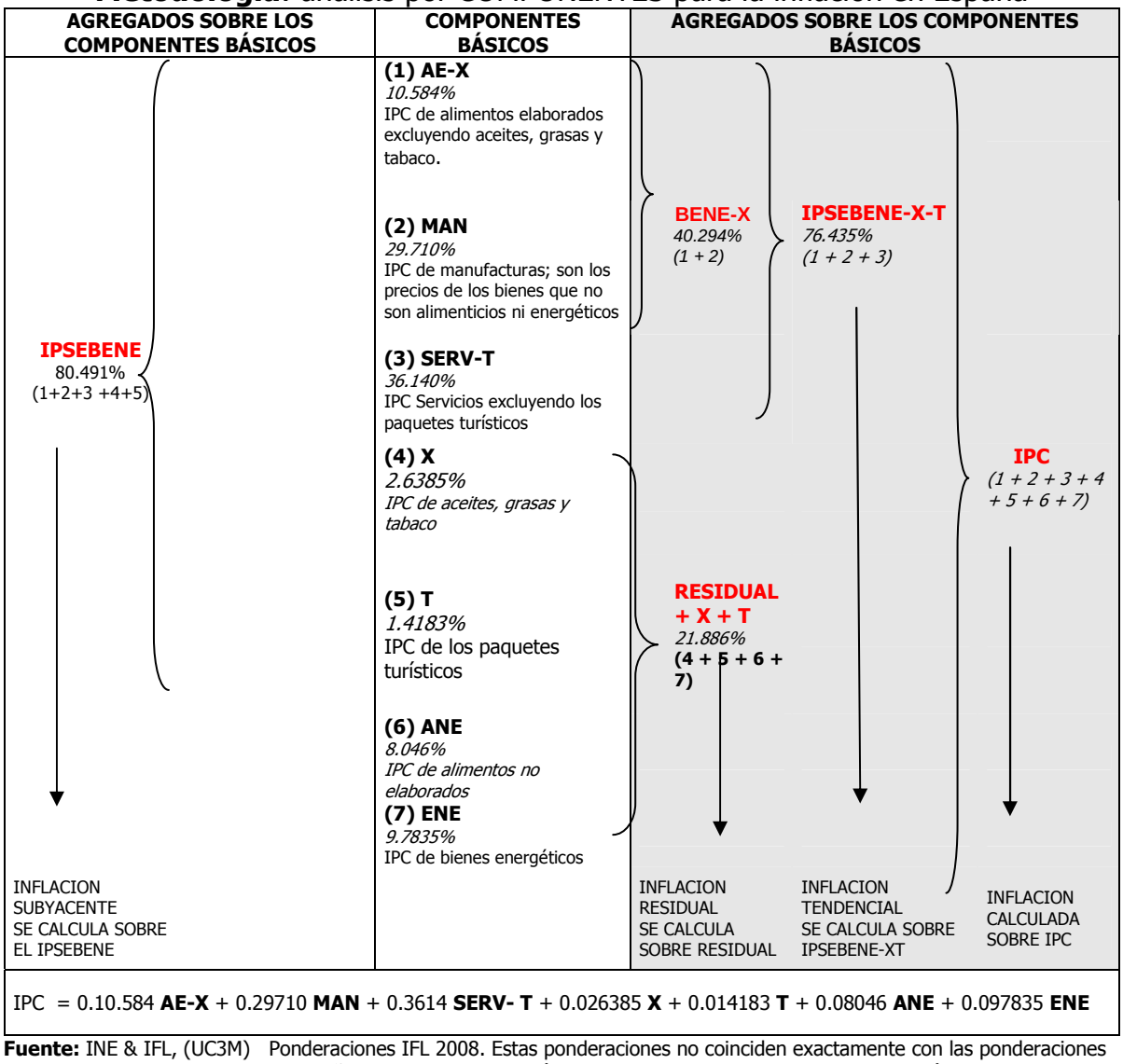
Cuadros:

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

Gráficos:

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

Metodología: análisis por COMPONENTES para la inflación en España



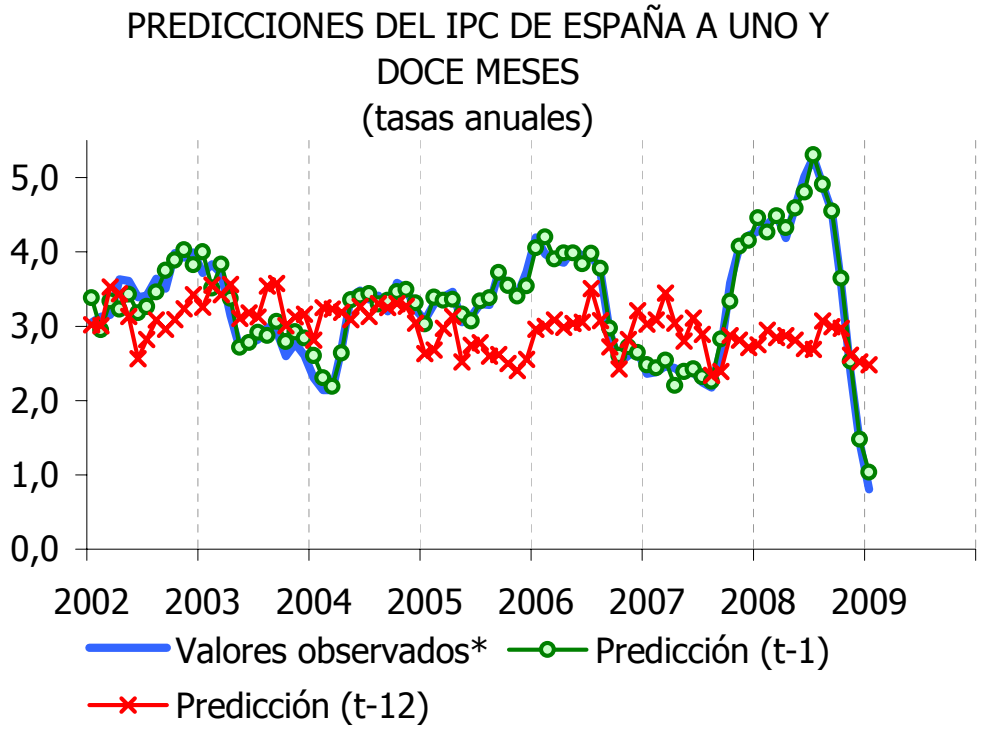
IPC = 0.10.584 **AE-X** + 0.29710 **MAN** + 0.3614 **SERV- T** + 0.026385 **X** + 0.014183 **T** + 0.08046 **ANE** + 0.097835 **ENE**

Fuente: INE & IFL, (UC3M) Ponderaciones IFL 2008. Estas ponderaciones no coinciden exactamente con las ponderaciones del INE como consecuencia de pequeños errores de agregación que se cometen al aplicar esta metodología.

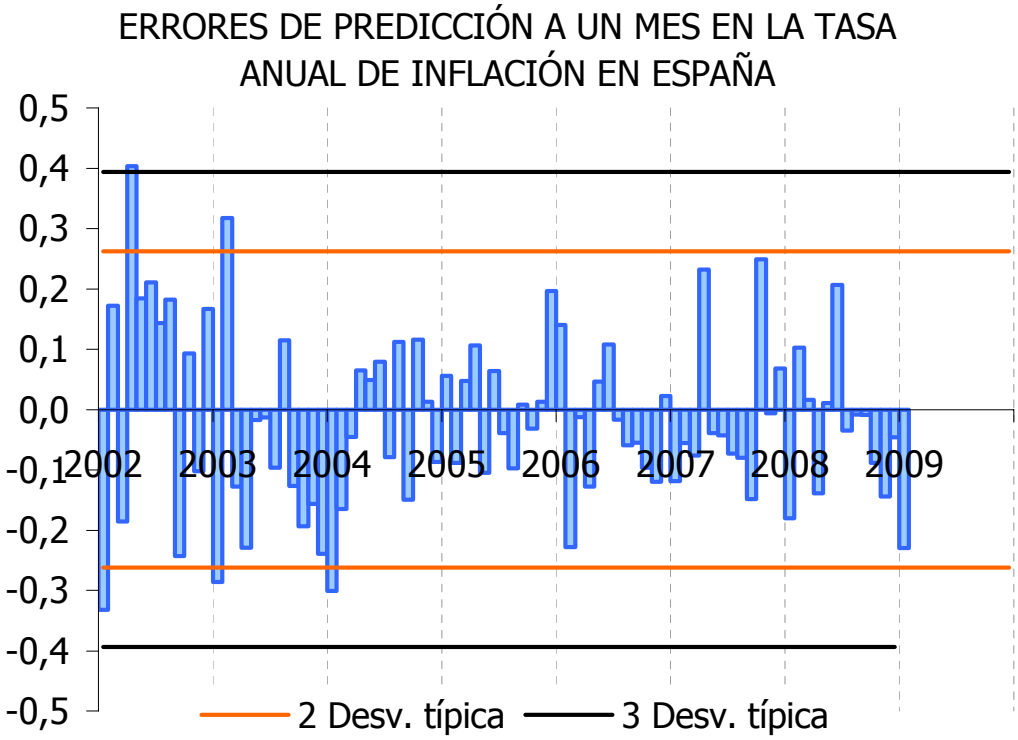
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC EN ESPAÑA
Tasas mensuales, febrero de 2009

Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2009	Crecimiento observado	Predicción*	Intervalos de confianza**
(1) Alimentos elaborados	14,04	0,24	0,32	± 0,51
(2) Bienes industriales no energéticos	30,01	-4,44	-3,72	± 0,30
(3) Servicios	39,09	0,32	0,69	± 0,15
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+2+3]	**83,14**	**-1,41**	**-0,95**	**± 0,17**
(4) Alimentos no elaborados	6,57	0,33	0,43	± 1,02
(5) Energía	10,29	-0,81	-3,51	± 0,66
INFLACIÓN RESIDUAL [4+5]	**16,86**	**-0,37**	**-1,81**	**± 0,77**
INFLACIÓN TOTAL [1+2+3+4+5]	**100,00**	**-1,23**	**-1,10**	**± 0,17**

* Predicción publicada en el boletín del mes anterior
** Al 80% de significación
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009



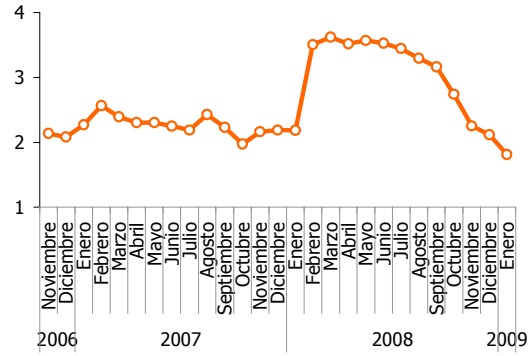
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009



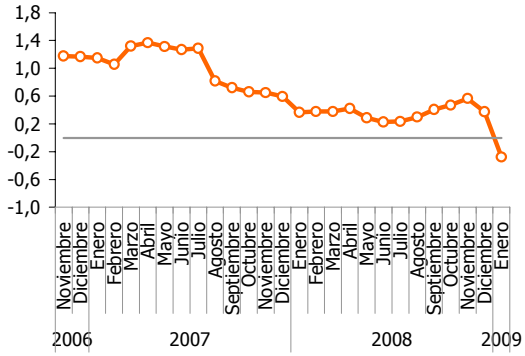
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

PREDICCIONES DE LA TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPC POR COMPONENTES EN ESPAÑA PARA 2009

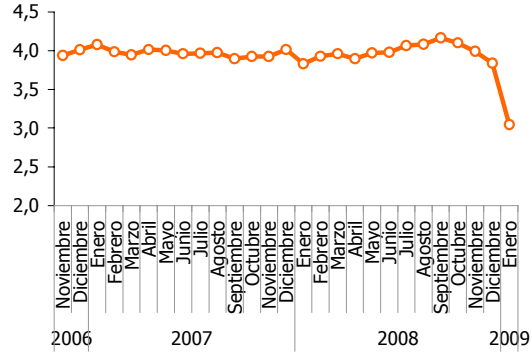
ALIMENTOS ELABORADOS



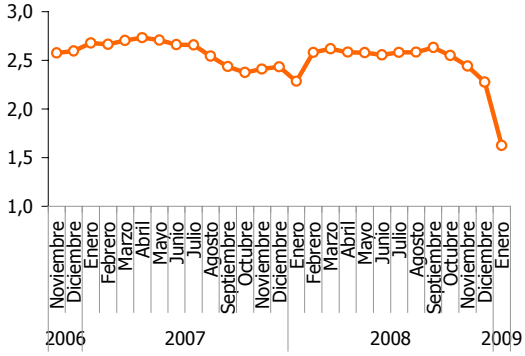
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS



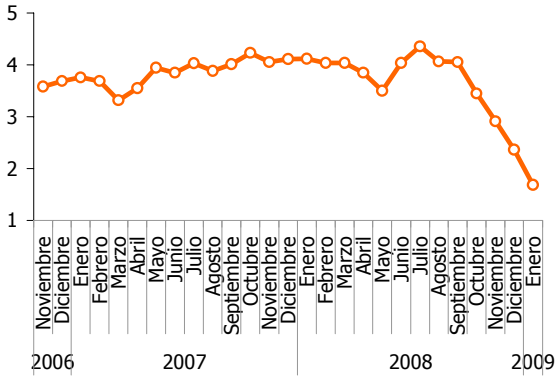
SERVICIOS



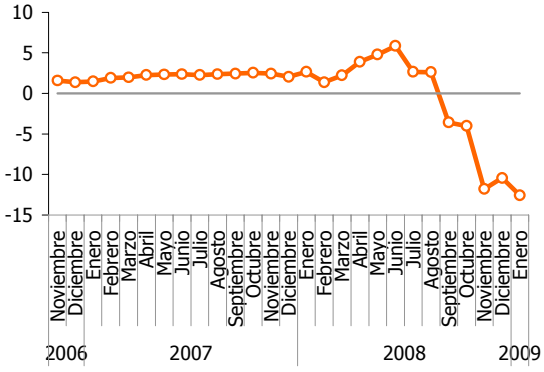
INFLACIÓN SUBYACENTE



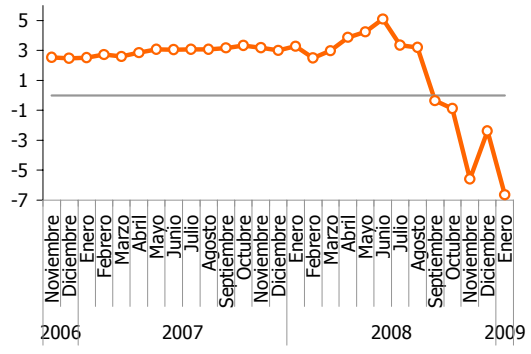
ALIMENTOS NO ELABORADOS



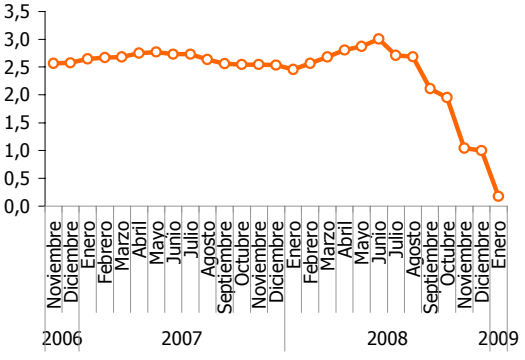
ENERGÍA



INFLACIÓN RESIDUAL



INFLACIÓN TOTAL



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico.
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de febrero de 2009

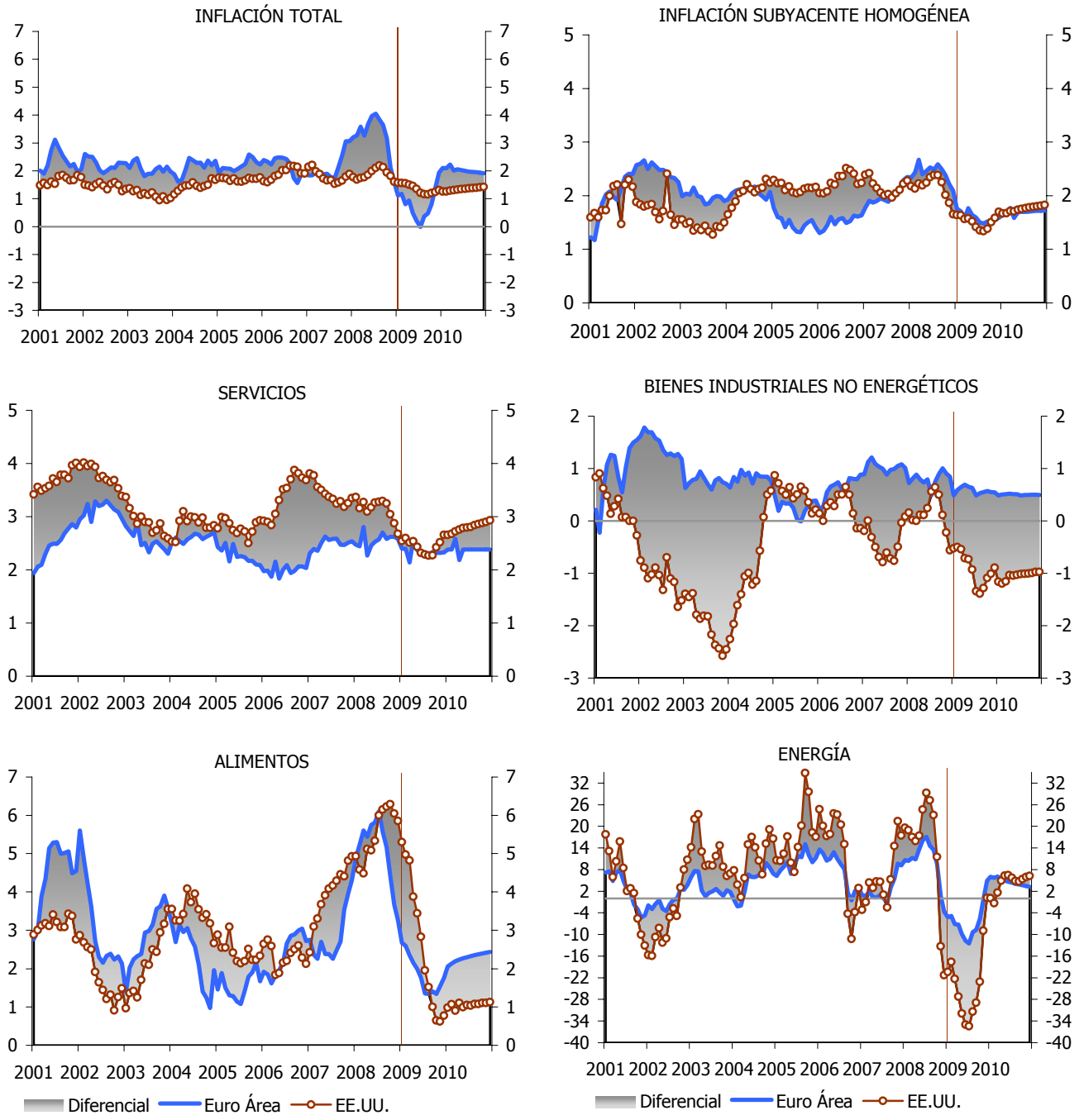
V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES.

V.1 EURO ÁREA Y EE.UU.

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
	Pesos 2009	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	**Predicciones 2009**	**2010**
INFLACIÓN TOTAL										
Euro área	100,0	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	**0,8**	**2,0**
EE.UU. (1)	80,7	0,9	2,2	2,8	3,7	3,1	2,7	4,3	**-2,2**	**1,5**
UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE (2) Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco										
Euro área	71,1	2,4	1,8	1,8	1,4	1,4	1,9	1,8	**1,6**	**1,6**
EE.UU. (1)	57,3	1,7	1,1	1,6	2,1	2,1	1,9	2,2	**1,0**	**1,2**
COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE										
(1) Servicios										
Euro área	41,4	3,1	2,5	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	**2,3**	**2,4**
EE.UU. (1)	24,9	3,5	3,3	3,6	3,1	3,3	3,4	3,6	**2,3**	**2,7**
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco										
Euro área	29,7	1,5	0,8	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	**0,6**	**0,5**
EE.UU.	32,4	-1,1	-2,0	-0,9	0,5	0,3	-0,4	0,1	**-0,9**	**-1,1**
INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE										
(1) Alimentos										
Euro área	19,3	3,1	2,8	2,3	1,5	2,4	2,8	5,1	**1,9**	**2,3**
EE.UU.	14,1	1,8	2,1	3,4	2,4	2,3	4,0	5,5	**2,6**	**1,1**
(2) Energía										
Euro área	9,6	-0,6	3,0	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	**-6,7**	**4,6**
EE.UU.	9,4	-5,9	12,2	10,9	16,9	11,2	5,5	13,9	**-24,9**	**4,2**

(1) Sin alquileres imputados
(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU
Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

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



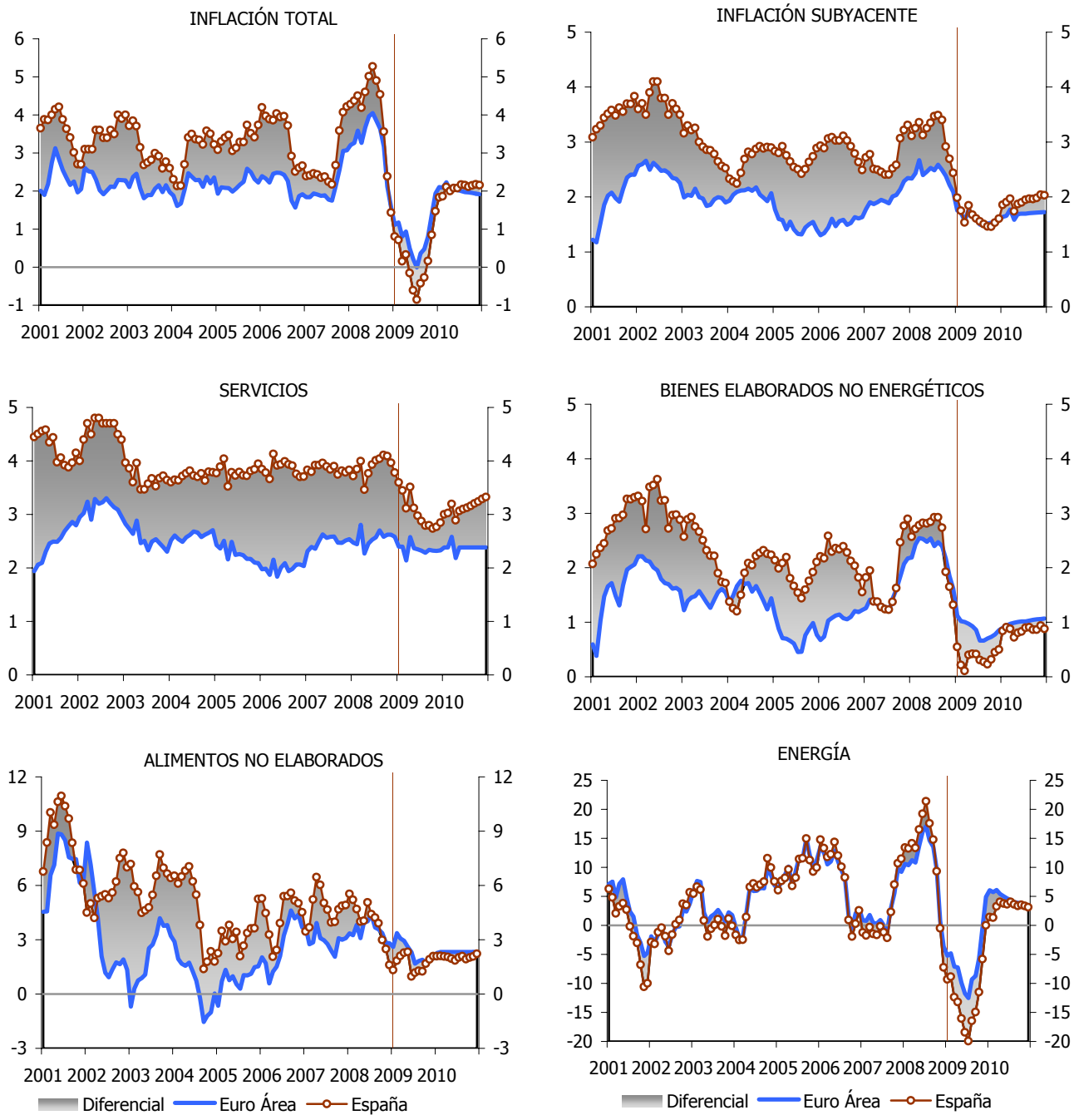
Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009
* La inflación total, subyacente homogénea y de servicios en EE.UU es sin alquileres imputados. En el caso de la inflación subyacente homogénea, se requirieron algunas transformaciones adicionales en los datos de inflación de la euro área y de EE.UU para posibilitar su comparación: los datos de la euro área excluyen alimentos y tabaco y los de EE.UU excluyen tabaco (además de alquileres imputados).

V.2 ESPAÑA Y LA EURO ÁREA

INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA										
	Pesos 2009	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	**Predicciones 2009**	**2010**
INFLACIÓN TOTAL										
España	100,0	3,5	3,0	3,0	3,4	3,5	2,8	4,1	**0,2**	**2,1**
Euro área	100,0	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	**0,8**	**2,0**
INFLACIÓN SUBYACENTE										
Servicios y bienes industriales no energéticos										
España	83,1	3,7	2,9	2,7	2,7	2,9	2,7	3,2	**1,6**	**1,9**
Euro área	83,0	2,5	2,0	2,1	1,5	1,5	2,0	2,4	**1,6**	**1,7**
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
(1) Alimentos elaborados										
España	14,0	4,3	3,0	3,6	3,4	3,6	3,7	6,5	**1,8**	**3,0**
Euro área	11,9	3,1	3,3	3,4	2,0	2,1	2,8	6,1	**1,6**	**2,3**
(2) Bienes Industriales no energéticos										
España	30,0	2,5	2,0	0,9	0,9	1,4	0,7	0,3	**-0,3**	**-0,1**
Zona-euro	29,7	1,5	0,8	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	**0,6**	**0,5**
(3) Servicios										
España	39,1	4,6	3,7	3,7	3,8	3,9	3,9	3,9	**3,0**	**3,1**
Euro área	41,4	3,1	2,5	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	**2,3**	**2,4**
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
(1) Alimentos no elaborados										
España	6,6	5,8	6,0	4,6	3,3	4,4	4,7	4,0	**1,7**	**2,0**
Euro área	7,5	3,1	2,1	0,6	0,8	2,8	3,0	3,5	**2,3**	**2,3**
(2) Energía										
España	10,3	-0,2	1,4	4,8	9,6	8,0	1,7	11,9	**-12,6**	**3,2**
Euro área	9,6	-0,6	3,0	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	**-6,7**	**4,6**

Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y EN ESPAÑA



Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de febrero de 2009

VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS.

FORECASTS FROM DIFFERENT INSTITUTIONS[1]

INFLATION

	BIAM[2]		CONSENSUS FORECASTS[3]		FMI[4]		BCE[5]		BCE[6]		OCDE[7]	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
EURO AREA	0,8	2,0	0,8	1,6	1,9	-	2,2	2,0	1,4	1,8	1,4	1,3
USA	-1,1	1,8	-0,9	1,7	1,8	-	-	-	-	-	1,6	1,5
SPAIN	0,2	2,1	0,9	2,2	2,6	-	-	-	-	-	1,8	1,5

REAL GDP
(Percentage change from previous year)

	BIAM[2]		CONSENSUS FORECASTS[3]		IMF[4]		ECB[5]		ECB[6]		OECD[7]	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
EURO AREA	-2,0	-0,1	-2,0	0,7	0,2	-	0,3	1,4	-0,5	1,0	-0,6	1,2
USA	-	-	-2,1	2,0	0,1	-	-	-	-	-	-0,9	1,6
SPAIN	-2,5	0,5	-1,9	0,2	-0.2	-	-	-	-	-	-0,9	0,8

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la Euro área.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Enero de 2009.
3. Consensus Forecasts, Enero de 2009.
4. FMI World Economic Outlook. Octubre de 2008.
5. BCE, "Survey of Professional Forecasters", Noviembre de 2008.
6. BCE staff macroeconomic projection for the euro area. Diciembre de 2008. Predicción puntual que se induce del intervalo que presentan.
7. OCDE. Inflación en Euro área y EE.UU.: Economic Outlook No. 84, Noviembre de 2008. Inflación en España y PIB: Economic No. 84, Noviembre de 2008. Para España la inflación es sobre el IPCA y para la Euro Área se refiere a los países pertenecientes a la OCDE.

La actualización de previsiones de las diferentes instituciones sigue mostrando revisiones a la baja tanto en el crecimiento como en la inflación. En general se prevé una caída del crecimiento del producto en torno al 2,0% en 2009 para la Euro área, Estados Unidos y España con los datos más actualizados realizados por el IFL y el Consensus Forecasts. Para 2010 las previsiones de crecimiento en la Euro área son más optimistas para el Consensus Forecasts y en España más pesimistas. El FMI y la OCDE tienen previsiones más optimistas, pero con información muy desactualizada, aún más, teniendo en cuenta la velocidad con la que se han deteriorado todos los indicadores económicos en los últimos meses.

En cuanto al crecimiento de la inflación, se observa consenso en que la caída de los precios en EE.UU. será bastante significativa, en torno a un valor negativo de 1,0%. Las fluctuaciones en la Euro área y en España, aunque de magnitudes importantes no son equiparables a las esperadas en Estados Unidos. Las diferencias más significativas están en la inflación esperada para 2009 en España, la cual varía entre el 0,2% previsto por el IFL y el 0,9% del Consensus Forecast. En cualquier caso, se espera una fuerte recuperación de los precios para 2010 en todas las áreas geográficas.

VII. CALENDARIO DE DATOS.

FEBRERO

						1
2 **PCE EE.UU** (diciembre)	3	4	5 **IPI España** (diciembre**)**	6	7	8
9	10	11	12 **IPI Euro Área** (diciembre)	13 **IPC España** (enero)	14	15
16	17	18 **PIB España** (IV Trimestre)	19	20 **IPC EE.UU** (enero)	21	22
23	24	25 **IPRI España** (enero)	26 **ISE España** **ISE Euro Área** (febrero)	27 **IPCA España** **IPCA Euro Área** (enero)	28	

MARZO

						1
2	3	4	5 **IPI España** (enero**)** **PIB Euro Área** (I Trimestre)	6	7	8
9	10	11	12 **IPC España** (febrero) **IPI Euro Área** (enero)	13	14	15
16 **IPCA Euro Área** (febrero)	17	18 **IPC EE.UU** (febrero)	19	20	21	22
23	24	25	26	27 **PCE EE.UU.** (febrero)	28	29
30 **ISE España** **ISE Euro Area** (febrero) **IPCA España** (AD marzo)	31 **IPCA Euro Área** (AD marzo)					

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

BIAM

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus *Segunda Época*

HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2009

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

MÉTODOS DE PAGO

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

Talón Bancario

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

Transferencia Bancaria

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

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

Firma Autorizada: **Date:**

BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)
- por correo electrónico .....€ 400 (1) ❒
- por correo postal(2).....€ 500 ❒
Predicciones de inflación desglosada en un número reducido de sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.
Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.
Predicciones del cuadro macroeconómico español.

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.....€ 2.000 ❒
a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)
- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

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

Suscripción conjunta .....€ 2.100 ❒
+Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación.....€ 4.500 ❒
+Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos
+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.
+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.
+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.
+ Inclusión de anagrama en el Boletín y en Internet en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el Boletín (opcional).
+ Suscripción a BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIRFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.
(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTURARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.
NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILICESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLIACACIÓN

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

BIAM

BIAM
COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus *Segunda Época*

HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2009

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

MÉTODOS DE PAGO

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

Talón Bancario

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

Transferencia Bancaria

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

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

Firma Autorizada: **Date:**

BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS
- por correo electrónico.....€ 400(1) ❒
- por correo postal(2).....€ 500 ❒

- Predicciones de inflación para 57 sectores (rúbricas en el IPC) de la economía española.
- *A lo largo del año se incluirá alguna de las siguientes extensiones:*
  - Predicción de los precios de producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas..
  - Predicción de la producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas.

SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM + BIAM CC.AA.
- por correo electrónico ..... € 600❒
- por correo postal (2) ..... € 750❒

BIAM CC.AA + SERVICIO DE ACTUALIZACIÓN DE PREDICCIONES Y DIAGNÓSTICOS BIAM.....€ 2.250 ❒

BIAM CC.AA. + SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM.....€ 2.350 ❒

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

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

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIRFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.
(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTURARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.
NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILICESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLIACACIÓN.

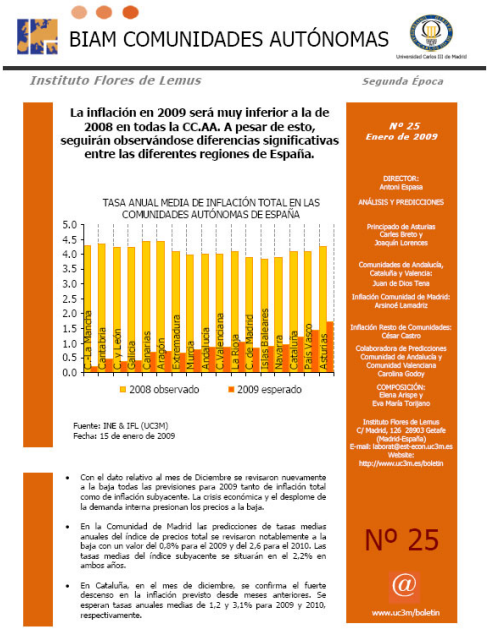
Universidad Carlos III de Madrid Instituto Flores de Lemus, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05 E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es www.uc3m.es/boletin

Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico

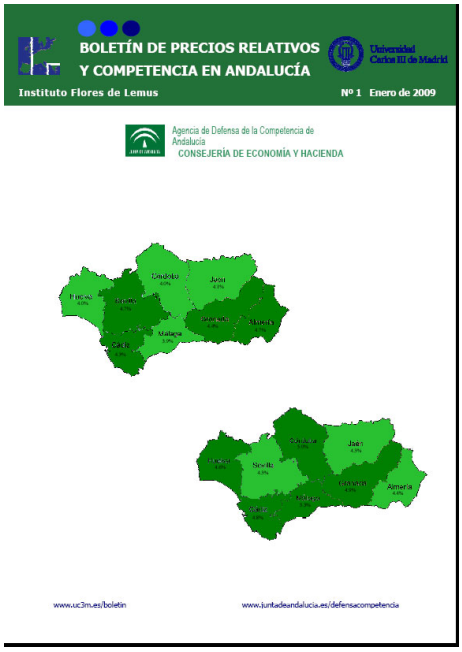
INSTITUTO FLORES DE LEMUS
Universidad Carlos III de Madrid

NUEVAS PUBLICACIONES EN EL LABORATORIO DE PREDICCIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL INSTITUTO FLORES DE LEMUS, UC3M

A partir de febrero el BIAM CC.AA. incluirá, cada dos meses, una sección específica sobre una de las Comunidades Autónomas que no se analizan de forma sistemática en nuestro Boletín. En el número de febrero se analizará la inflación y los precios relativos de la Comunidad Autónoma de Canarias.



En colaboración con la Agencia de la Competencia de la Junta de Andalucía, el BIAM empieza la publicación de un nuevo Boletín trimestral sobre la evolución de los precios relativos y de la competencia en los mercados de bienes y servicios de la economía andaluza.



Para información sobre suscripciones véase la HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO en el interior de este ejemplar
www.uc3m.es/boletin

PRICEWATERHOUSECOOPERS

FUNDACIÓN Universidad Carlos III

La Suma de Todos
Comunidad de Madrid

CAJA MADRID

FUNDACIÓN RAFAEL DEL PINO

CAIXA CATALUNYA OBRA SOCIAL

FUNDACIÓN URRUTIA ELEJALDE FOUNDATION