



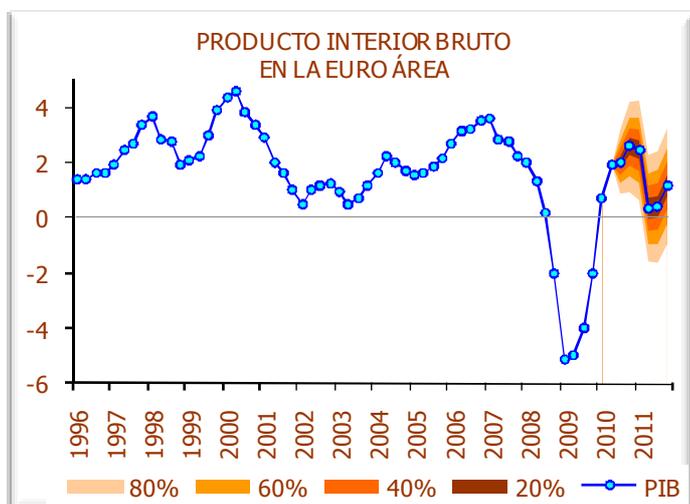
La EPA del tercer trimestre confirma el estancamiento del mercado laboral español y empeora ligeramente las expectativas. La tasa media de paro esperada para 2011 sube tres décimas hasta el 20.7%

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA				
Tasas anuales				
	2008	2009	2010	2011
Ocupados	-0,5	-6,8	-2,3	-0,3
Agricultura y pesca	-5,0	-4,0	-0,2	-0,5
Industria	-1,1	-13,3	-6,3	-2,5
Construcción	-10,9	-23,0	-11,4	-3,5
Servicios	2,1	-2,5	-0,3	0,5
Activos	3,0	0,8	0,2	0,4
Tasa de paro	11,3	18,0	20,1	20,7

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: 29 de octubre de 2010

El PIB de la euro área seguirá creciendo con cierta fortaleza en la parte final de 2010 para sufrir, a continuación, una brusca ralentización. Se espera un crecimiento medio anual del 1.8(±0.2) para 2010 y del 1.1%(±0.7) para 2011.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: 29 de octubre de 2010

El comportamiento reciente de la productividad en la economía española

Pág. 60

La economía española, en la última etapa expansiva, que se inició a principios del segundo lustro de los noventa y terminó en 2007, mostró un sostenido y elevado crecimiento del PIB. Esta fortaleza descansó en el comportamiento expansivo del empleo, facilitado por una abundante disponibilidad de mano de obra procedente de la inmigración, que encontraba trabajo principalmente en la construcción y en algunas ramas de servicios. En cambio, la contribución de la productividad a dicho avance del PIB fue muy modesta, debido a que el crecimiento de esta variable fue muy débil en gran parte de los años de esa etapa y casi plano en algunos años. Este patrón de crecimiento seguido por la economía española se agotó con la llegada de la actual crisis económica y el pinchazo de la burbuja inmobiliaria. A este respecto, cabe recordar que a lo largo de la mencionada etapa, el empleo aumentó un 45,8%, equivalente a una tasa media anual del 3,8%, lo que supuso la creación de más de 6 millones de empleos netos, mientras que la productividad mostró un pírrico del 0,4%.

Con la llegada de la crisis económica, se inició un intenso proceso de destrucción de empleo, que aún no ha terminado, de mucha mayor intensidad que la caída del PIB, por lo que se ha producido una fuerte recuperación de la productividad aparente del trabajo. No obstante, esta ganancia de la productividad queda ensombrecida al deberse a la pérdida de empleo en lugar de a una mejora en la producción.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Emiliano Carluccio**

Comentarista Macroeconómico: **Michele Boldrin**

Comentarista del Mercado Laboral: **Jose Ignacio Pérez Infante**

Asesor Macroeconómico: **Román Minguez**

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

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**
- Estados Unidos: **Iván Mayo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, Coordinador y Juan de Dios Tena**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco, Coordinador e Iván Mayo**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **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, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

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

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

Depósito Legal: M22 938 – 1995

ISSN 188-928X

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

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

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

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.14
II.2 Inflación	p.16
II.3 Política Monetaria	p.26
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.27
III.2 Inflación	p.28
III.3. Mercado Inmobiliario	p.34
IV. ESPAÑA	p.36
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.38
Producto Interior Bruto	p.42
Índice de Producción Industrial	p.46
IV.2 Inflación	p.49
IV.3 La evolución de los costes laborales en la economía española en la actual crisis económica	p.60
V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES DE INFLACIÓN	p.66
VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.68
VII. PREVISIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA NORUEGA Por Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoén	p.69

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 30 de octubre de 2010.

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

Los principales datos macroeconómicos sobre el tercer trimestre de 2010 ya han sido publicados o están a punto de serlo. La incertidumbre residual sobre las cifras exactas de crecimiento en algunas economías, la española entre ellas, no afecta de manera significativa las conclusiones más relevantes que se pueden sacar sobre la situación económica global.

En primer lugar, la economía mundial ha crecido en la primera mitad de 2010 por encima de las expectativas, sostenida por la rápida recuperación del comercio mundial y por las políticas públicas expansivas. Durante el tercer trimestre, según lo esperado, se ha observado cierta ralentización en el crecimiento de las principales economías desarrolladas pero, sobre todo, se ha confirmado que en la gran mayoría de países el crecimiento de 2010 no está creando empleo. Por lo menos no con suficiente rapidez en los sectores donde es mayor la oferta de trabajo.

En segundo lugar, la reacción de los Gobiernos frente a la situación económica sigue siendo descoordinada y contradictoria. EE.UU. acaba de entrar en una nueva fase de expansión monetaria masiva anunciando un nuevo plan de compra de deuda soberana por parte de la FED de magnitud claramente superior a las previsiones de los analistas. Los países de la euro área, en cambio, mantienen su intención de endurecer la política fiscal a corto y medio plazo mientras que el BCE ha empezado a drenar liquidez del mercado interbancario. El Reino Unido se ha sumado a los recortes de Gasto Público, pero manteniendo una política monetaria algo más flexible y expansiva. Los flujos de liquidez provenientes de los países desarrollados se han volcado en los mercados emergentes en búsqueda de mayor rentabilidad, reduciendo el impacto interno de dichas medidas e hinchando la que algunos consideran, una nueva y potencialmente destructiva, burbuja financiera. Lo que sí es cierto es, que esos flujos de dinero han aumentado las presiones inflacionistas en los países periféricos obligándolos a una subida

repentina de los tipos de referencia. También han causado cierta apreciación en las divisas de los países emergentes desatando una guerra de devaluaciones competitivas que tiene su centro en el cambio yuan-dólar y que está involucrando a todas las principales monedas. Después de más de dos años desde el estallido de la crisis no hay el más mínimo acuerdo político, académico o social sobre las posibles estrategias de salida. El precio de esta confusión es un conjunto de medidas contradictorias (cuando no explícitamente enfrentadas) muy costosas en términos políticos y probablemente muy escasas en cuanto a resultados.

El tercer punto es específico sobre España. Así como vinimos advirtiendo desde el comienzo, la crisis de la economía española es distinta a la de la euro área y a la de los países anglosajones. La economía española apenas ha crecido en el primer semestre y tampoco se espera una ralentización significativa en la parte final del año. Nuestras previsiones indican un crecimiento nulo en el tercer trimestre frente al

Nuestras previsiones para España indican un crecimiento nulo en el tercer trimestre frente al anterior mientras que en el cuarto podría observarse una flexión de una decima de punto porcentual.

anterior, mientras que en el cuarto podría observarse una flexión de una decima de punto porcentual. El crecimiento de la economía española está estancado desde finales de 2009 y se espera que siga así por lo menos hasta mediados de 2011. Las pocas décimas de crecimiento que se han observado en los primeros dos trimestres, así como la posibilidad de un crecimiento levemente negativo en la parte final del actual ejercicio, son datos que pueden encender el debate político pero que sólo fortalecen la evidencia económica y estadística de que no se observa ninguna señal de reactivación del sistema productivo y del mercado laboral español.

Es importante sustentar estas afirmaciones con elementos más específicos y concretos.

El mercado laboral español, no sólo no está creando empleo (en términos desestacionalizados) sino que sigue destruyén-

La economía mundial ha crecido en la primera mitad de 2010 por encima de las expectativas, sostenida por la rápida recuperación del comercio mundial y por las políticas públicas expansivas. Durante el tercer trimestre, según lo esperado, se ha observado cierta ralentización en el crecimiento de las principales economías desarrolladas pero, sobre todo, se ha confirmado que en la gran mayoría de países el crecimiento de 2010 no está creando empleo.



Los datos sobre afiliaciones a la seguridad social de octubre indican que la caída del empleo no ha terminado. En términos desestacionalizados la economía española perdió 27 mil afiliados en octubre y 206 mil desde el comienzo de 2010.

dolo. Es cierto que el ritmo de deterioro ha disminuido en 2010 y que hay cierta tendencia hacia la estabilización, pero resulta difícil valorar positivamente esta evolución cuando la tasa de paro ya dobla la media europea y se sitúa alrededor del 20%. Los datos de la última Encuesta de Población Activa muestran que en el tercer trimestre se han perdido 30mil puestos de trabajo (datos ajustados de estacionalidad) frente al trimestre anterior y 202 mil desde el comienzo de 2010. Los datos desagregados también muestran un incremento extraordinariamente elevando de los empleados del Sector Público que crecieron en más de 90 mil unidades en el tercer trimestre de 2010. Juntando estas dos informaciones se puede fácilmente concluir que la evolución del sector privado ha sido todavía más decepcionante de lo que indican los datos agregados sobre el empleo.

Los datos sobre afiliaciones a la seguridad social de octubre indican que la caída del empleo no ha terminado. En términos desestacionalizados la economía española perdió 27 mil afiliados en octubre y 206 mil desde el comienzo de 2010. Es cierto que las fuertes caídas observadas en 2009 han terminado, pero la disminución de los afiliados en los últimos dos meses ha sido superior al promedio de los últimos diez.

Todos los sectores, con la excepción de la agricultura, destruyeron empleo en octubre. Asimismo se observó un nuevo

Cuadro I.1

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA				
	Tasas anuales			
	2008	2009	2010	2011
Ocupados	-0,5	-6,8	-2,3	-0,3
Agricultura y pesca	-5,0	-4,0	-0,2	-0,5
Industria	-1,1	-13,3	-6,3	-2,5
Construcción	-10,9	-23,0	-11,4	-3,5
Servicios	2,1	-2,5	-0,3	0,5
Activos	3,0	0,8	0,2	0,4
Tasa de paro	11,3	18,0	20,1	20,7

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de octubre de 2010

retroceso en la contratación indefinida, mientras la contratación temporal vuelve a ganar peso entre los asalariados. La ratio de asalariados con contrato temporal ha vuelto a situarse por encima del 25% del total en el tercer trimestre, el valor más alto desde finales de 2008. La evolución de la contratación en octubre confirma esta tendencia con una flexión anual de 0.4pp

en la cuota de contratos indefinidos sobre el total. Es decir, el mercado laboral se va estabilizando pero el proceso de aterrizaje parece menos suave de lo que cabía esperar. Las reformas implementadas antes del verano no han tenido efectos significativos. Ineficiencia, rigidez y polarización siguen siendo las principales características del mercado laboral español. Según nuestras previsiones, la tasa media de paro en 2010 se situará en el 20.1% para reputar hasta el 20.7% en 2011. La caída del empleo será de 2.3pp durante este ejercicio y de 0.3pp en el siguiente.

Todavía no se dispone de observaciones sobre las viviendas iniciadas en el tercer trimestre pero el segundo fue el peor de toda la serie histórica.

En cuanto a los índices de producción, la producción industrial frenó bruscamente su recuperación en agosto y se espera que en el tercer trimestre haya tenido una variación anual ligeramente negativa (0.2%). Este dato es ciertamente preocupante si se tiene en cuenta que el entorno económico ha sido extremadamente favorable al sector manufacturero en los últimos meses. La producción industrial en la euro área creció por encima del 7.0% en el mismo periodo y sobre el 9.0% en el trimestre anterior.

En cuanto a la construcción, buena parte de los principales indicadores se publicaron con fuerte retraso, así que la información sobre el tercer trimestre se limita a los datos de empleo y al consumo aparente de cemento. Sobre el empleo sólo cabe decir que, con o sin corrección de variaciones estacional, es el sector que más empleo ha destruido en el tercer trimestre, incluso por encima de nuestras previsiones. En cuanto al consumo aparente de cemento, ha mejorado ligeramente frente al trimestre anterior pero ha profundizado tres décimas su caída interanual hasta el 13,4%. Todavía no se dispone de observaciones sobre las viviendas iniciadas en el tercer trimestre pero el segundo fue el peor de toda la serie histórica.



La situación no mejora analizando el sector de servicios. Durante el tercer trimestre de 2010 es muy probable que tanto la cifra de negocio como el empleo hayan caído frente al trimestre anterior, frenando la tenue recuperación en la tasa

El debate sobre el cambio del modelo productivo español se ha silenciado justo en el momento en el que la evidencia de su necesidad se hace aplastante.

anual que venía observándose desde mediados de 2009. También las ventas al detalle, que reflejan tanto el nivel de actividad de los comercios como la evolución de la demanda privada, han marcado un nuevo

retroceso en el tercer trimestre, tanto en tasa anual como trimestral.

Las ventas de coches, tal y como se había anticipado, se han desplomado cerca del 30% frente al trimestre anterior y ejemplifican un conjunto de variaciones coyunturales que, inducidas por las distorsiones generadas por la política económica, generan fluctuaciones temporáneas en el PIB o en algún sub-agregado pero son totalmente irrelevantes en definir una senda de recuperación sostenible. Durante los próximos meses, la finalización de las subvenciones fiscales para la compra de vivienda podría generar cierto adelanto en las decisiones de compra de una parte del mercado, en línea con lo que ocurrió para los coches. Otra vez, se estará observando un repunte atípico y puramente transitorio de este mercado pero que será insignificante para corregir el exceso de oferta existente.

Si los datos sobre la economía real confirman el estancamiento del sistema productivo, las encuestas y los índices de confianza demuestran que los agentes económicos son conscientes de esta situación y no vislumbran mejoras a corto plazo. Los índices de confianza de todos los principales sectores han sufrido leves retrocesos entre julio y septiembre de 2010. El dato de octubre se sitúa en línea con esta evolución incierta y el ISE agregado retrocede nuevamente hasta un valor de 90.5. Se trata de un valor muy cercano a lo observado en febrero de este mismo año.

Estos datos sirven para construir una visión realista sobre la economía española pero también hace falta volver a interrogarse sobre por qué, mientras Alemania alcanza la menor tasa de paro de la última década, España mantiene sin trabajo a más del 20% de la población activa y sigue destruyendo empleo.

Lo primero que salta a la vista es que no es un problema de demanda. Ha habido demanda de sobra para productos industriales en lo que va de 2010 pero, como se ha señalado en innumerables ocasiones, la economía española no ha sido capaz de interceptar esa demanda ni tampoco de crear empleo en sectores específicos a partir de ella. El debate sobre el cambio del modelo productivo español se ha silenciado justo en el momento en el que la evidencia de su necesidad se hace aplastante. Hay y habrá demanda nacional y mundial pero ya no será para más pisos sino para productos que la economía española, en este momento, no es capaz de ofrecer a precios competitivos y en cantidad suficiente.

Finalmente, volvamos a comentar con mayor detalle las previsiones más recientes sobre la evolución del PIB español. Con respecto a las previsiones anteriores, tanto la demanda interna como la demanda externa mejoran ligeramente su contribución al crecimiento del PIB agregado en el tercer trimestre del actual ejercicio dando lugar a un leve incremento de nuestras previsiones a corto plazo.

En cuanto a la demanda interna, se espera una caída significativa del consumo privado en su tasa trimestral mientras el consumo

Si los datos sobre la economía real confirman el estancamiento del sistema productivo, las encuestas y los índices de confianza demuestran que los agentes económicos son conscientes de esta situación y no vislumbran mejoras a corto plazo.

Cuadro I.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento

	2008	2009	2010	2011
Consumo	-4,6	-8,8	1,0	1,3
Duradero	-16,5	-28,3	-4,9	5,1
No duradero	-2,2	-5,5	1,8	0,9
Equipo	-8,7	-22,5	-4,2	-4,5
Intermedios	-11,0	-21,4	3,0	2,5
Energía	1,6	-8,6	2,7	2,5
TOTAL	-7,1	-16,2	0,9	0,8
VAB sector Industrial	-2,7	-13,6	1,6	1,7

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 6 de octubre de 2010

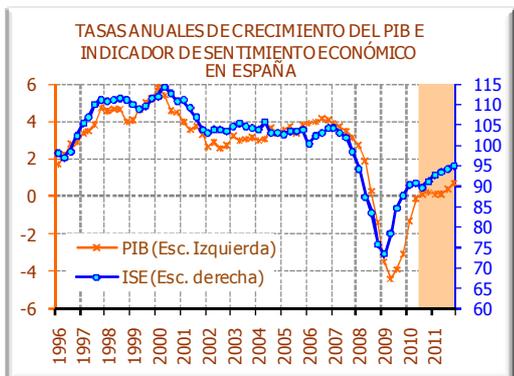


público todavía no se vería afectado por las medidas de ajuste en el gasto público y seguirá creciendo a una tasa trimestral similar a la de la media del primer semestre. La caída del consumo privado se ve reflejada tanto en la flexión de las ventas al detalle como en el desplome esperado de la compraventa de coches. El efecto llamada generado por la

Si por un lado esto se debe a los problemas del mercado inmobiliario, por el otro el excesivo apalancamiento de las empresas no-financieras, sobre el cual este Boletín ha venido alertando desde el comienzo de la crisis económica, explica la flexión prolongada y profunda de este componente del PIB.

Por la vertiente de la oferta, mejoran ligeramente las previsiones para el VAB del sector energético y también se revisaron al alza las previsiones para los servicios de no mercado.

Gráfico I.2



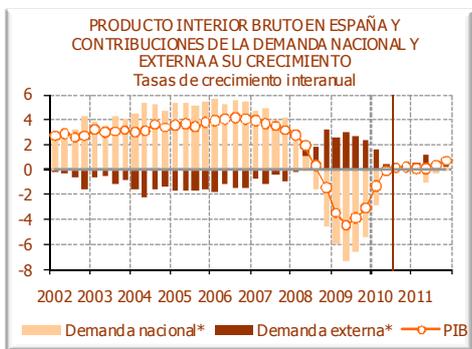
Fuente: EUROSTAT & INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de octubre de 2010

subida del IVA y las ayudas directas para la compra de vehículos favorecieron una expansión significativa del consumo privado en la primera parte del año. Sin embargo, el continuo deterioro del mercado laboral y de la renta disponible, así como un contexto económico todavía incierto indican que dicha mejora espectacular con tasas de crecimiento intertrimestral alrededor del 1% pudo ser un tanto transitoria, esperándose que las tasas trimestrales durante 2011 en el consumo privado se sitúen sobre el 0.2%.

Asimismo, el elevado endeudamiento de las familias será un factor fundamental en la recuperación del consumo a medio y largo plazo. Las familias españolas tienen que servir una deuda cercana al 90% del PIB y superior al 115% de la renta bruta disponible. Esto hace que la recuperación del consumo sea extremadamente vulnerable a un cambio en la política monetaria así como dependiente de la disponibilidad de liquidez en los mercados financieros nacionales e internacionales. Asimismo, el repunte de la tasa de ahorro durante el último año tendría que considerarse como el comienzo de un proceso de desapalancamiento de una deuda excesiva más que como la base para un repunte duradero del consumo privado.

Las previsiones para la inversión agregada se revisaron ligeramente a la baja hasta una tasa trimestral negativa del 1.8%. La revisión procede de un ajuste

Gráfico I.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de octubre de 2010

dispar en las distintas componentes con revisiones a la baja en la formación bruta de capital fijo de la construcción y al alza en los bienes de equipo. Con respecto a los principales países europeos, la inversión sigue siendo el punto débil de la recuperación de la economía española.

Por la vertiente de la oferta, mejoran ligeramente las previsiones para el VAB del sector energético y también se revisaron al alza las previsiones para los servicios de no mercado. El cuadro general de nuestras previsiones no sufre variaciones significativas. Para 2011 se espera que todos los sectores, con la excepción de la construcción, tengan crecimientos medios positivos aunque sólo el VAB industrial y el VAB de la agricultura muestran previsiones de crecimiento medio anual superiores al 1.0%.

En conclusión, tanto las estimaciones del PIB agregado como una valoración de los principales indicadores disponibles, confirman el sustancial estancamiento de la economía española. La revisión leve de



las previsiones para el tercer trimestre se debe a variaciones marginales en la contribución de la demanda exterior y a unas expectativas todavía expansivas sobre la evolución del sector público. Así como venimos alertando en anteriores informes, es posible que los elementos distorsionantes de la política económica y fiscal, así como las fluctuaciones habituales de cualquier sistema económi-

co, sitúen el crecimiento del PIB en tasas trimestrales muy próximas a cero. A pesar del significado político o psicológico que puede asignarse a la primera estimación del PIB correspondiente al tercer trimestre que el INE publicará en breve, la conclusión económica parece obvia y relativamente firme: no hay señales tangibles de reactivación económica.



II. EURO ÁREA

El dato del PIB del segundo trimestre aleja el miedo a una nueva recesión en la Euro Área.

Las expectativas de crecimiento anual medio del PIB para 2010 Y 2011 se revisan ligeramente al alza situándose en el 1,8%(±0.2) y 1,1%(±0.7), respectivamente.

El buen dato de agosto se explica por la sorpresa positiva en el crecimiento de algunos países periféricos.

Las previsiones siguen mostrando un deterioro del crecimiento industrial a partir del último trimestre del año.

Las expectativas de inflación en la euro área se mantienen estables por segundo mes consecutivo. Se espera, para 2010, una tasa media anual del 1.6%(±0.05) y del 1.8%(±0.85) en 2011.

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES DE LA EURO ÁREA						
Tasas anuales de crecimiento						
	2006	2007	2008	2009	Predicciones	
					2010	2011
PIB pm.¹	3,2	2,8	0,4	-4,0	1,8	1,1
Demanda						
Gasto en consumo final privado	2,2	1,7	0,4	-1,0	0,8	1,1
Gasto en consumo público	2,1	2,3	2,3	2,4	0,5	0,4
Formación bruta de capital	6,4	5,3	-1,8	-15,0	5,7	2,9
Contribución Demanda Doméstica	3,0	2,6	0,3	-3,4	1,8	1,4
Exportación de Bienes y Servicios	8,8	6,3	0,7	-13,1	9,6	4,3
Importación de Bienes y Servicios	8,7	5,8	0,6	-11,8	9,4	4,9
Contribución Demanda Externa	0,2	0,3	0,1	-0,7	0,2	-0,1
Oferta VAB (precios básicos)						
Total	3,2	3,1	0,5	-4,2	1,9	1,1
Agricultura	0,0	0,9	0,9	2,3	1,4	-5,1
Industria	3,9	3,2	-2,4	-13,1	5,4	1,7
Construcción	3,1	2,3	-1,6	-5,8	-3,0	-0,2
Servicios de mercado	3,1	3,6	1,1	-5,1	1,4	1,9
Servicios financieros	4,2	4,0	1,6	-1,5	1,6	1,3
Servicios públicos	1,6	1,8	1,8	1,1	1,0	0,4
Precios (IPCA ²)						
Total	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	1,8
Subyacente	1,5	2,0	2,4	1,3	1,0	1,4
Alimentos elaborados	2,1	2,8	6,1	1,1	0,8	1,8
Bienes industriales no energéticos	0,6	1,0	0,8	0,6	0,4	0,8
Servicios	2,0	2,5	2,6	2,0	1,4	1,7
Residual	5,5	2,8	7,3	-4,5	4,6	3,8
Alimentos no elaborados	2,8	3,0	3,5	0,2	1,2	2,4
Energía	7,7	2,6	10,3	-8,1	7,2	4,8
Mercado de trabajo³						
Tasa de paro (% de población activa)	8,3	7,5	7,5	9,4	10,2	10,4
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴						
Total	4,2	3,7	-1,8	-14,8	6,3	2,3
Bienes de consumo	3,0	2,4	-2,1	-5,0	2,7	1,1
Duradero	4,6	1,3	-5,7	-17,5	3,2	0,9
No duradero	2,7	2,5	-1,5	-3,0	2,7	1,1
Bienes de equipo	6,0	6,6	-0,2	-20,7	7,1	4,3
Bienes intermedios	4,8	3,8	-3,5	-19,2	9,0	2,6
Energía	0,6	-0,9	0,3	-5,4	3,9	-0,3

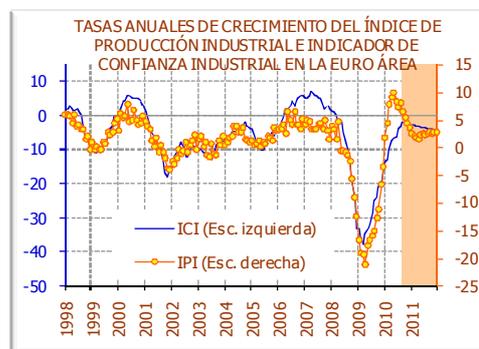
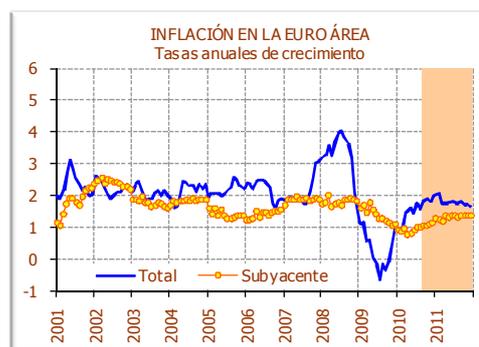
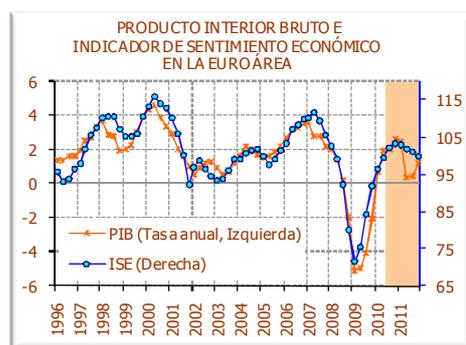
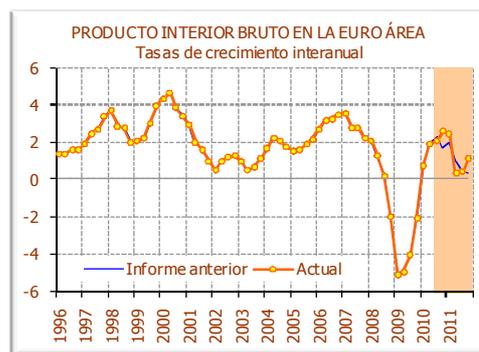
La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Datos ajustados de estacionalidad y efecto calendario

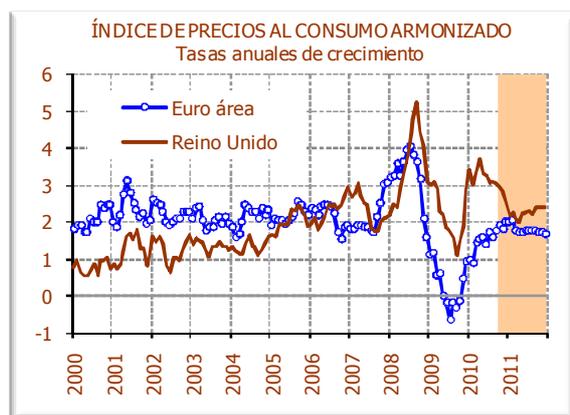
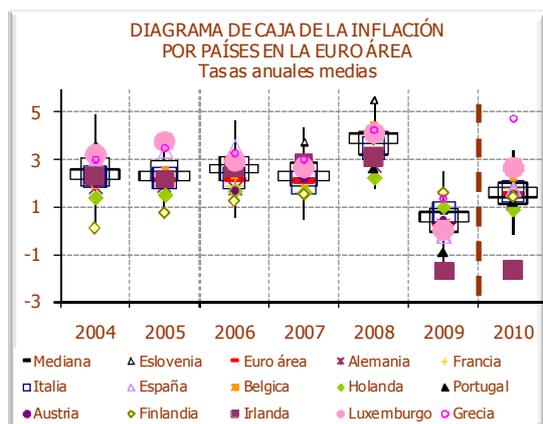
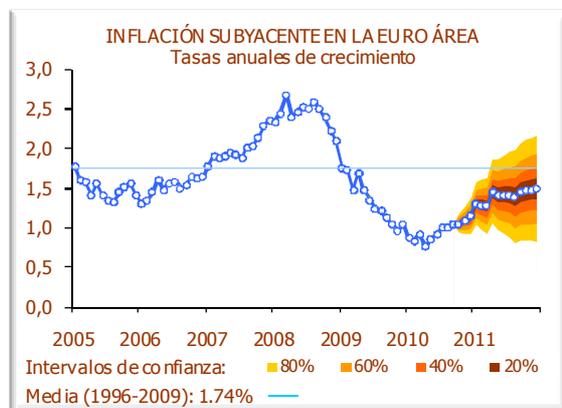
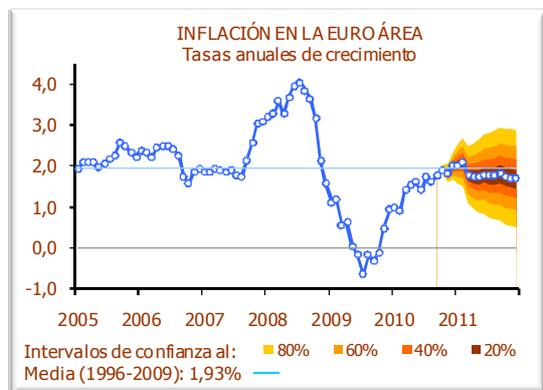
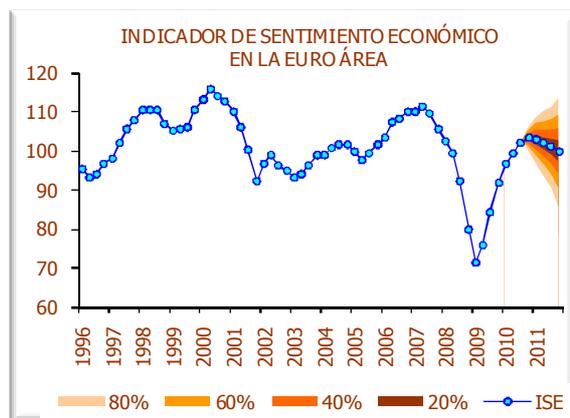
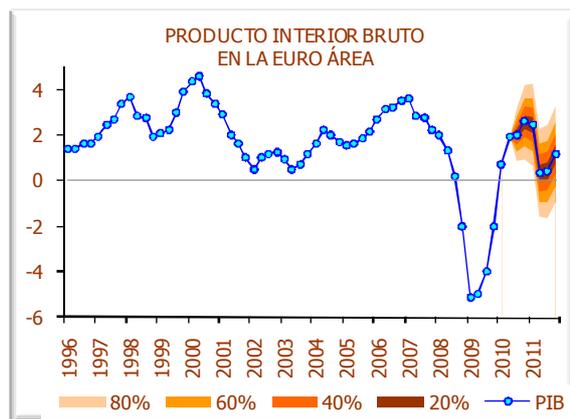
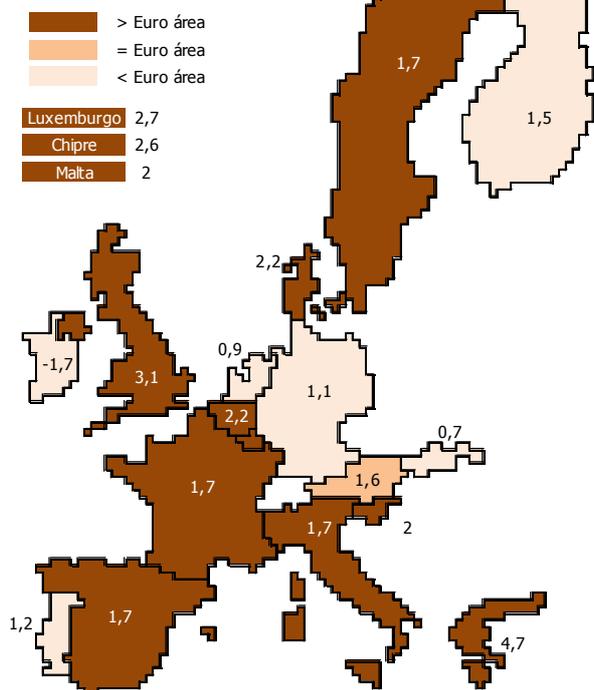
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas:(1) 6 de octubre de 2010 (2) 15 de octubre de 2010

(3) 6 de octubre de 2010 (4) 13 de octubre de 2010



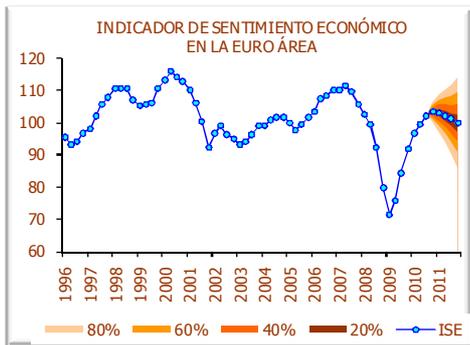
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO EN LA EURO ÁREA, REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA PARA 2010



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La economía de la euro área continúa afianzando su recuperación, según muestran los resultados de la segunda estimación del PIB publicados a primeros de octubre. Estimación que ha ratificado el crecimiento intertrimestral del 1% que había anticipado la primera estimación publicada un mes antes, dato que ya sorprendió al alza y que encadena cuatro trimestres de avances intertrimestrales consecutivos del PIB. No obstante, se espera que en el tercero y cuarto trimestres del actual ejercicio la recuperación pierda fuerza, como resultado, principalmente, del efecto de la retirada de diversos paquetes de estímulo económico implementados por la mayoría de los Gobiernos del área. En este sentido apuntan las previsiones elaboradas por diversos Organismos Internacionales y las elaboradas en el IFL.

Gráfico II.1.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 6 de octubre de 2010

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) del euro área mejoró 0,9 puntos en el pasado septiembre, con lo que el ISE se situó en 103,2 puntos, resultado algo más favorable que el esperado en el IFL.

Las expectativas del IPI global mejoran, esperándose para el presente ejercicio un crecimiento medio anual del 6,3%, frente al 6,1% del pronóstico anterior.

La economía de la euro área continúa afianzando su recuperación, según muestran los resultados de la segunda estimación del PIB publicados a primeros de octubre. Estimación que ha ratificado el crecimiento intertrimestral del 1% que había anticipado la primera estimación publicada un mes antes, dato que ya sorprendió al alza y que encadena cuatro trimestres de avances intertrimestrales consecutivos del PIB. No obstante, se espera que en el tercero y cuarto trimestres del actual ejercicio la recuperación pierda fuerza, como resultado, principalmente, del efecto de la retirada de diversos paquetes de estímulo económico implementados por la mayoría de los Gobiernos del área. En este sentido apuntan las previsiones elaboradas por diversos Organismos Internacionales y las elaboradas en el IFL.

Este crecimiento intertrimestral del segundo trimestre equivale a un avance interanual del 1,9%, lo que representa una aceleración de 1,2 pp. Detrás de este dinamismo de la economía de la euro área se encuentra el comportamiento de la economía Alemana que anotó en ese trimestre un elevado avance intertrimestral (2,2%). En la actual fase del proceso de recuperación de la economía de la euro área cada vez se observan de forma más marcada dos velocidades entre los países que integran dicha zona. La primera está integrada por un conjunto de países liderados por Alemania que mantienen un mayor ritmo de crecimiento, entre los que cabe mencionar, además de la aludida Alemania, a Francia, Italia, Holanda, Austria y Bélgica, y otro grupo más retrasado integrado, principalmente, por España, Portugal y Grecia, país este último que todavía sigue en recesión.

Además de la sorpresa alcista del crecimiento del PIB del segundo trimestre, tanto el dato de la confianza de los agentes en la economía de la euro área de septiembre como el del IPI del pasado agosto constitu-

yeron innovaciones positivas. Por otro lado, los datos del mercado de trabajo muestran ya una cierta estabilidad desde hace varios meses, lo que indica que el ajuste en este mercado puede estar realizado y que puede estar en la antesala de comenzar a crear empleo. Ello no es óbice para que en el segundo semestre la recuperación pierda algo de fuerza y probablemente el crecimiento del PIB de 2011 sea inferior al de 2010.

El *Indicador de Sentimiento Económico (ISE)* de la euro área mejoró 0,9 puntos en el pasado septiembre, con lo que el ISE se situó en 103,2 puntos, resultado algo más favorable que el esperado en el IFL. Cabe mencionar que habría que remontarse a enero de 2008 para encontrar un nivel superior de este índice. La mejora del sentimiento económico de septiembre descansó principalmente en el sector servicios y en el industrial. En concreto, el sector servicios con este resultado encadena tres meses consecutivos de crecimiento, lo que está teniendo su reflejo en un buen comportamiento de la producción del sector. Por países, cabe mencionar los favorables resultados de España y de Alemania que en septiembre volvieron a ser los dos países en los que más aumentó el ISE, con 2 y 1,1 puntos respectivamente. Las nuevas previsiones del ISE, tras la incorporación del dato de septiembre continúan marcando un perfil en el que el máximo se alcanzará a finales del presente ejercicio y posteriormente mostrará un perfil ligeramente descendente en el que alcanzará el nivel neutro (100 puntos) a finales de 2011.

El *Índice de Producción industrial (IPI)* de la euro-área correspondiente al pasado agosto mostró un avance intermensual del 1%, tras dos meses de una práctica estabilización. En relación a un año antes, el IPI anotó una tasa de avance del 7,9%, siete décimas por encima del trimestre anterior, correspondiendo los mayores crecimientos a los bienes de capital (11,2%) y a los intermedios (10,8%). El crecimiento de agosto fue mejor que el previsto y la innovación al alza respecto a nuestra previsión (6,4%) ha sido importante y extensible a todos los grupos con excepción de energía.

Las expectativas del IPI global mejoran, esperándose para el presente ejercicio un crecimiento medio anual del 6,3%, frente



al 6,1% del pronóstico anterior, y para el próximo ejercicio la mejora es más intensa, desde el 1,3% al 2,3%. Estos favorables resultados se apoyan en la producción de bienes de consumo duradero y de intermedios y, especialmente, en los bienes de equipo. A pesar del buen dato del IPI en agosto, nuestras previsiones continúan mostrando un cierto deterioro en la parte final de 2010 con una significativa ralentización de sus ritmos de crecimiento que podrían prolongarse hasta todo 2011. Esta previsible pérdida de fuerza de la recuperación del sector industrial en la euro área se ve apoyada por la depreciación del euro y por la pérdida de vigor que está mostrando la demanda nacional.

Las perspectivas de crecimiento de la euro área, una vez tenida en cuenta la nueva información que consiste básicamente a estimación del PIB del segundo trimestre y a los resultados de los indicadores adelantados de septiembre, muestran una revisión alcista para 2010 y 2011. La estimación central del PIB arroja una tasa de crecimiento medio anual para el actual ejercicio del 1,8%, dos décimas por encima del pronóstico anterior, aunque para el tercer trimestre se espera una reducción de dos décimas en su tasa intertrimestral, hasta el 0,6%. Para 2011 la revisión de la previsión de crecimiento medio anual también lo es al alza, estimándose una tasa del 1,1%, dos décimas por debajo de la estimación previa. Esta previsible mejora del crecimiento para el próximo ejercicio descansará en la Formación Bruta de Capital Fijo y en el consumo privado.

Por lo que se refiere al *mercado laboral* del conjunto de la euro-área, todo parece indicar que el ajuste se ha realizado, de hecho el empleo parece que ha tocado suelo y el paro, prácticamente, ha alcanzado techo, lo que se deduce del tono de estabilidad que estas variables vienen mostrando desde hace varios meses. Esta situación supone una mejora respecto a varios meses antes en los que dicho mercado se deterioraba continuamente, reflejándose en una evolución alcista de la tasa de paro y en la continuada destrucción del empleo registrada durante algo más de año y medio. De acuerdo con la segunda estimación de las cuentas nacionales del segundo trimestre del actual ejercicio, el empleo se mantuvo estable respecto al trimestre anterior, como en el primer trimestre, aunque respecto a un año antes mostró todavía una caída del 0,6%, significativamente in-

ferior al retroceso del trimestre anterior (1,2%). La pérdida de empleo de los dos últimos trimestres de 2009 y la estabilidad del primer semestre del actual, unida a la mejora del crecimiento del PIB, está produciendo un repunte de la productividad por ocupado, que en el segundo trimestre ha aumentado desde el 2,1% hasta 2,6%, evolución alcista coherente con su comportamiento procíclico, a diferencia de España donde esta variable sigue siendo anticíclica.

Por su parte, la tasa de paro sobre población activa en el pasado septiembre, en términos desestacionalizados, aumentó una décima, hasta el 10.1%, tras haberse mantenido en el 10% desde el pasado marzo. Esta tasa de paro de septiembre fue tres décimas superior a la de un año antes. Los países con niveles más bajos de dicha tasa se registran en Holanda (4,4%) y Austria (4,5%) y el más elevado en España (20,8%). Cabe señalar que esta tasa de paro para España que elabora EUROS-TAT no es del todo comparable con la que estima el INE en

la Encuesta de Población Activa (EPA) que para el tercer trimestre, una vez desestacionalizada, se elevó al 20,2%. Las perspectivas apuntan a que esta situación de estabilidad del mercado de trabajo que se está registrando en los últimos meses puede ser la antesala para retomar la generación del empleo y la reducción de la tasa de paro, lo que probablemente se iniciará en los primeros meses del próximo ejercicio y se prevé que sea de forma débil.

La pérdida de empleo de los dos últimos trimestres de 2009 y la estabilidad del primer semestre del actual, unida a la mejora del crecimiento del PIB, está produciendo un repunte de la productividad por ocupado.

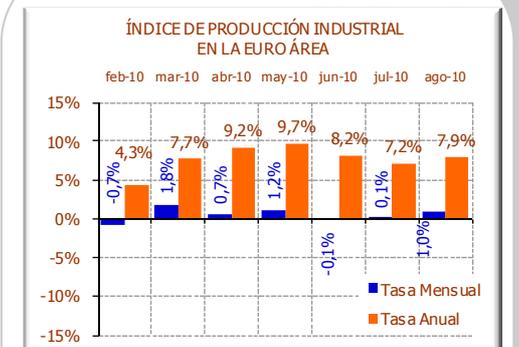
La estimación central del PIB arroja una tasa de crecimiento medio anual para el actual ejercicio del 1,8%, dos décimas por encima del pronóstico anterior, aunque para el tercer trimestre se espera una reducción de dos décimas en su tasa intertrimestral, hasta el 0,6%.

Cuadro II.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA*					
Tasas anuales de crecimiento					
	2007	2008	2009	2010	2011
Consumo					
Duradero	1,3	-5,7	-17,5	3,2	0,9
No duradero	2,5	-1,5	-3,0	2,7	1,1
Equipo	6,6	-0,2	-20,7	7,1	4,3
Intermedios	3,8	-3,5	-19,2	9,0	2,6
Energía	-0,9	0,3	-5,4	3,9	-0,3
Total Euro Área	3,7	-1,8	-14,8	6,3	2,3
Crecimiento anual VAB sector industrial	3,2	-2,4	-13,1	5,4	1,7

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de octubre de 2010

Gráfico II.1.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de octubre de 2010



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e interanuales de crecimiento										
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	Público							
TASA MEDIA ANUAL	2005	1,8	1,6	2,6	1,9	5,3	6,0	-0,1	1,8	
	2006	2,2	2,1	6,4	3,0	8,8	8,7	0,2	3,2	
	2007	1,7	2,3	5,3	2,6	6,3	5,8	0,3	2,8	
	2008	0,4	2,3	-1,8	0,3	0,7	0,6	0,1	0,4	
	2009	-1,0	2,4	-15,0	-3,4	-13,1	-11,8	-0,7	-4,0	
	2010	0,8	0,5	5,7	1,8	9,6	9,4	0,2	1,8 (±0.2)	
	2011	1,1	0,4	2,9	1,4	4,3	4,9	-0,1	1,1 (±0.7)	
TASAS ANUALES *	2009	TI	-1,5	2,9	-15,2	-3,6	-16,1	-13,0	-1,5	-5,1
		TII	-1,1	2,5	-16,7	-3,8	-16,6	-14,4	-1,1	-4,9
		TIII	-1,2	2,6	-14,5	-3,4	-13,7	-12,3	-0,6	-4,0
		TIV	-0,4	1,7	-13,3	-2,9	-5,2	-7,1	0,8	-2,0
	2010	TI	0,3	1,2	0,2	0,4	5,6	4,8	0,3	0,7
		TII	0,4	1,2	7,6	2,2	11,6	12,0	-0,3	1,9
		TIII	1,2	-0,1	6,7	2,1	10,7	10,6	-0,1	2,0
		TIV	1,2	-0,2	8,5	2,5	10,4	10,2	0,0	2,6
	2011	TI	1,7	-0,4	5,2	2,0	8,5	7,4	0,4	2,5
		TII	0,6	-0,1	2,3	0,8	3,2	4,0	-0,5	0,3
		TIII	0,9	0,7	1,6	1,0	3,3	4,6	-0,6	0,4
		TIV	1,4	1,2	2,6	1,6	2,6	3,6	-0,4	1,2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e intertrimestrales de crecimiento										
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	Público							
TASA MEDIA ANUAL	2005	1,8	1,6	2,6	1,9	5,3	6,0	-0,1	1,8	
	2006	2,2	2,1	6,4	3,0	8,8	8,7	0,2	3,2	
	2007	1,7	2,3	5,3	2,6	6,3	5,8	0,3	2,8	
	2008	0,4	2,3	-1,8	0,3	0,7	0,6	0,1	0,4	
	2009	-1,0	2,4	-15,0	-3,4	-13,1	-11,8	-0,7	-4,0	
	2010	0,8	0,5	5,7	1,8	9,6	9,4	0,2	1,8 (±0.2)	
	2011	1,1	0,4	2,9	1,4	4,3	4,9	-0,1	1,1 (±0.7)	
TASAS TRIMESTRALES *	2009	TI	-0,5	0,8	-10,0	-2,4	-8,0	-7,5	-0,1	-2,5
		TII	0,0	0,5	-4,1	-0,8	-1,3	-2,8	0,6	-0,2
		TIII	-0,1	0,5	1,5	0,4	2,4	2,2	0,1	0,5
		TIV	0,2	-0,1	-1,1	-0,2	2,0	1,1	0,4	0,2
	2010	TI	0,2	0,2	4,1	1,1	2,5	4,3	-0,8	0,3
		TII	0,2	0,5	3,0	0,9	4,3	4,0	0,1	1,0
		TIII	0,6	-0,8	0,6	0,3	1,6	0,9	0,2	0,6
		TIV	0,2	-0,2	0,5	0,2	1,7	0,7	0,5	0,7
	2011	TI	0,7	0,1	0,9	0,6	0,7	1,6	-0,5	0,2
		TII	-0,9	0,8	0,2	-0,3	-0,8	0,7	-0,8	-1,1
		TIII	0,9	-0,1	0,0	0,5	1,7	1,5	0,1	0,6
		TIV	0,8	0,3	1,4	0,8	1,1	-0,2	0,7	1,5

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de octubre de 2010



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e interanuales de crecimiento										
		VALOR AGREGADO BRUTO							PIB real	
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL		
TASA MEDIA ANUAL	2005	-6,3	1,6	1,7	2,1	2,8	1,3	1,7	1,8	
	2006	0,0	3,9	3,1	3,1	4,2	1,6	3,2	3,2	
	2007	0,9	3,2	2,3	3,6	4,0	1,8	3,1	2,8	
	2008	0,9	-2,4	-1,6	1,1	1,6	1,8	0,5	0,4	
	2009	2,3	-13,1	-5,8	-5,1	-1,5	1,1	-4,2	-4,0	
	2010	1,4	5,4	-3,0	1,4	1,6	1,0	1,9	1,8 (±0.2)	
	2011	-5,1	1,7	-0,2	1,9	1,3	0,4	1,1	1.1 (±0.7)	
TASAS ANUALES *	2009	TI	2,4	-16,3	-6,0	-6,2	-1,8	1,1	-5,2	-5,1
		TII	1,9	-16,3	-5,5	-5,7	-1,8	1,2	-5,0	-4,9
		TIII	2,4	-12,8	-6,0	-5,1	-1,6	1,0	-4,2	-4,0
		TIV	2,2	-6,6	-5,7	-3,3	-0,8	1,1	-2,3	-2,0
	2010	TI	1,5	3,7	-6,4	0,4	0,8	1,3	0,9	0,7
		TII	1,6	7,0	-4,5	1,2	1,2	1,2	1,9	1,9
		TIII	2,3	5,5	-1,8	1,7	2,3	1,2	2,4	2,0
		TIV	0,3	5,5	0,9	2,1	2,0	0,2	2,3	2,6
	2011	TI	-5,3	3,8	4,2	2,6	2,7	-0,2	2,3	2,5
		TII	-3,1	1,1	1,0	2,7	1,8	0,1	1,5	0,3
		TIII	-6,1	1,2	-1,9	2,3	0,4	0,4	0,7	0,4
		TIV	-5,8	0,8	-4,3	-0,1	0,3	1,2	0,2	1,2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
Tasas medias e intertrimestrales de crecimiento										
		VALOR AGREGADO BRUTO							PIB real	
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL		
TASA MEDIA ANUAL	2005	-6,3	1,6	1,7	2,1	2,8	1,3	1,7	1,8	
	2006	0,0	3,9	3,1	3,1	4,2	1,6	3,2	3,2	
	2007	0,9	3,2	2,3	3,6	4,0	1,8	3,1	2,8	
	2008	0,9	-2,4	-1,6	1,1	1,6	1,8	0,5	0,4	
	2009	2,3	-13,1	-5,8	-5,1	-1,5	1,1	-4,2	-4,0	
	2010	1,4	5,4	-3,0	1,4	1,6	1,0	1,9	1,8 (±0.2)	
	2011	-5,1	1,7	-0,2	1,9	1,3	0,4	1,1	1.1 (±0.7)	
TASAS TRIMESTRALES *	2009	TI	2,5	-8,2	-0,7	-3,4	-1,2	0,2	-2,6	-2,5
		TII	-0,4	-1,0	-1,7	-0,2	0,2	0,4	-0,2	-0,2
		TIII	0,2	2,1	-1,8	0,3	0,1	0,2	0,4	0,5
		TIV	-0,1	0,6	-1,7	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2
	2010	TI	1,8	2,0	-1,4	0,3	0,5	0,4	0,6	0,3
		TII	-0,3	2,1	0,3	0,6	0,6	0,3	0,8	1,0
		TIII	0,9	0,7	1,0	0,8	1,1	0,1	0,8	0,6
		TIV	-2,1	0,6	1,1	0,5	-0,2	-0,7	0,0	0,7
	2011	TI	-3,9	0,3	1,8	0,8	1,2	0,0	0,6	0,2
		TII	2,0	-0,5	-2,8	0,7	-0,3	0,7	0,0	-1,1
		TIII	-2,2	0,9	-1,9	0,4	-0,4	0,4	0,1	0,6
		TIV	-1,8	0,1	-1,4	-1,9	-0,2	0,2	-0,5	1,5

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

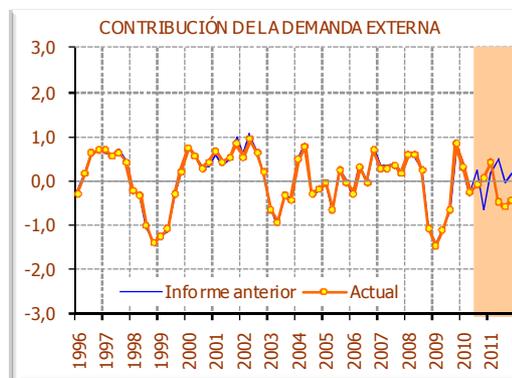
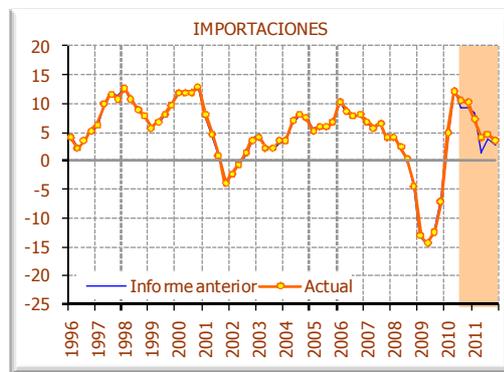
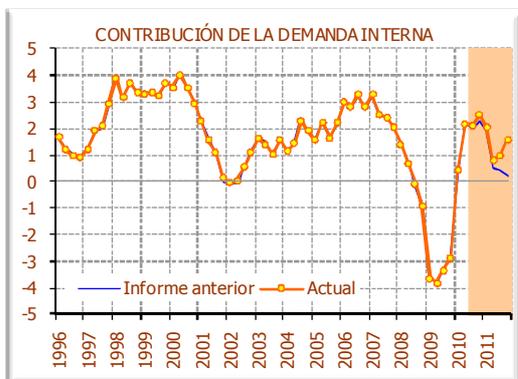
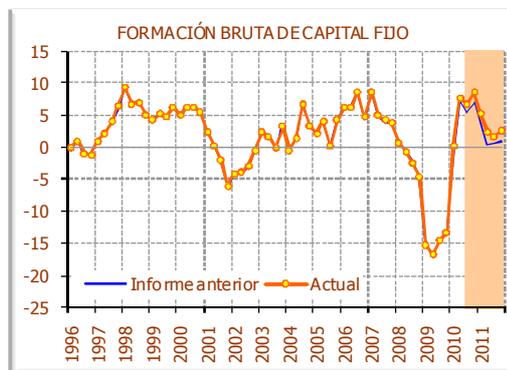
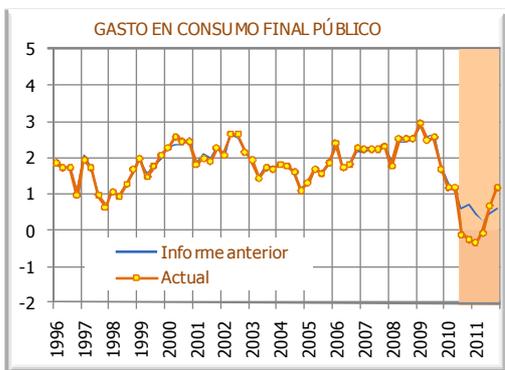
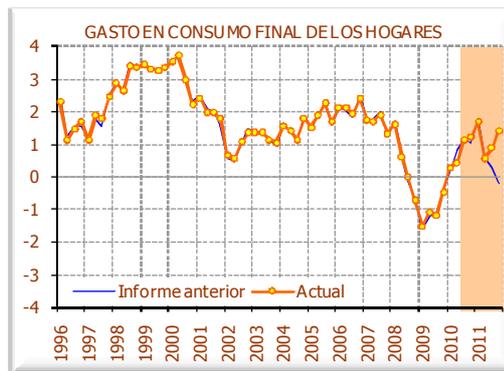
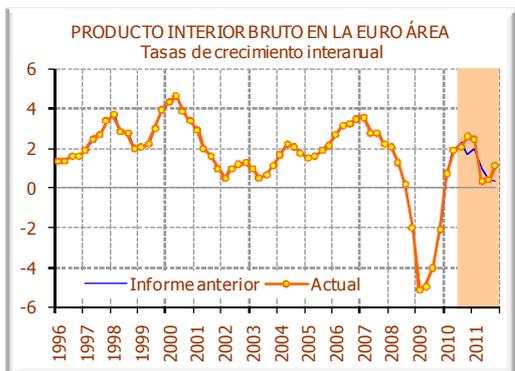
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de octubre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

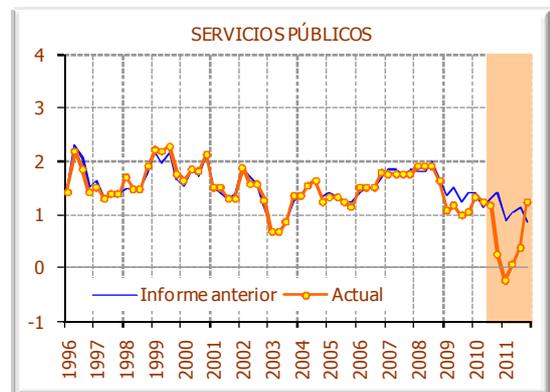
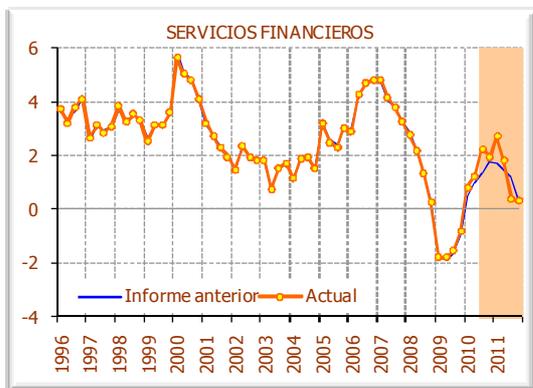
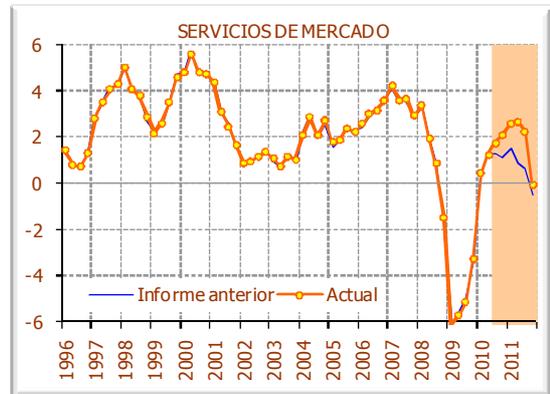
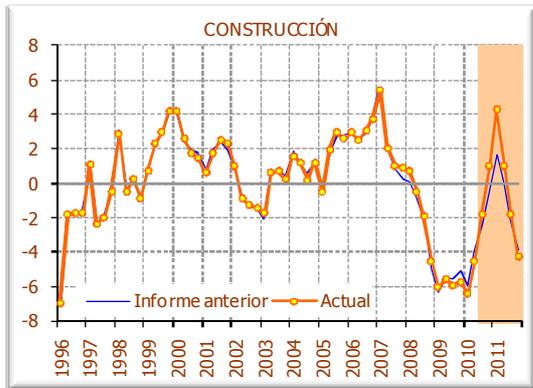
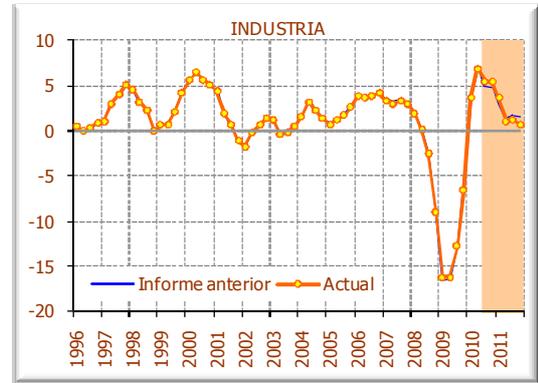
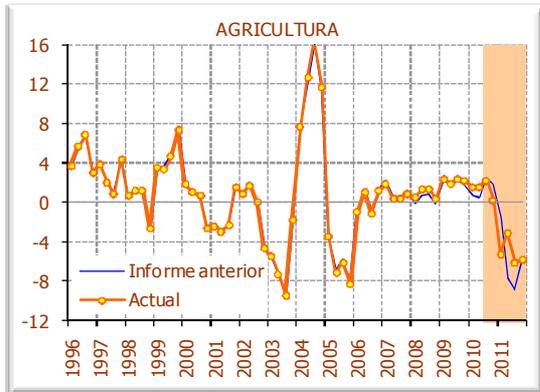


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 6 de octubre de 2010
 Fecha informe anterior: 2 de septiembre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 6 de octubre de 2010
 Fecha informe anterior: 2 de septiembre de 2010



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SECTORES EN LA EURO ÁREA*									
Tasas interanuales de crecimiento									
		Bienes de consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total					
TASA MEDIA ANUAL	2005	-0,8	1,2	0,9	2,5	0,6	1,5	1,4	
	2006	4,6	2,7	3,0	6,0	4,8	0,6	4,2	
	2007	1,3	2,5	2,4	6,6	3,8	-0,9	3,7	
	2008	-5,7	-1,5	-2,1	-0,2	-3,5	0,3	-1,8	
	2009	-17,5	-3,0	-5,0	-20,7	-19,2	-5,4	-14,8	
	2010	3,2	2,7	2,7	7,1	9,0	3,9	6,3	
	2011	0,9	1,1	1,1	4,3	2,6	-0,3	2,3	
TASAS INTERANUALES*	2009	TI	-20,0	-5,2	-7,2	-23,9	-25,4	-3,9	-18,3
		TII	-21,2	-3,3	-5,8	-24,1	-24,2	-8,8	-18,6
		TIII	-18,3	-2,3	-4,3	-20,7	-18,3	-5,6	-14,4
		TIV	-10,0	-1,5	-2,6	-13,7	-6,7	-3,6	-7,4
	2010	TI	0,3	3,6	3,2	2,5	8,1	3,2	4,7
		TII	4,8	3,6	3,7	8,8	14,0	5,4	9,0
		TIII	5,3	3,0	3,2	9,7	9,3	2,5	7,1
		TIV	2,5	0,6	0,9	7,4	4,9	-3,6	4,5
	2011	TI	0,9	0,3	0,3	5,0	2,0	1,3	0,5
		TII	0,7	0,8	0,8	4,2	2,2	-1,5	-5,0
		TIII	0,8	1,3	1,3	4,0	2,5	-0,2	3,1
		TIV	1,1	1,9	1,8	4,0	3,6	7,4	-1,1

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA*								
Tasas anuales de crecimiento								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Enero	1,2	3,2	4,1	3,8	-16,7	1,8	2,6	
Febrero	0,5	3,3	4,8	3,2	-19,0	4,2	2,0	
Marzo	0,6	4,2	4,7	1,4	-19,2	7,7	1,6	
Abril	1,1	2,5	3,3	4,6	-21,3	9,2	1,5	
Mayo	0,1	6,3	3,4	-0,6	-17,8	9,8	2,3	
Junio	0,9	4,8	3,2	-0,6	-16,8	8,2	2,4	
Julio	0,8	4,0	4,1	-1,0	-15,8	7,2	2,2	
Agosto	2,1	6,4	4,5	-1,5	-15,0	8,0	2,4	
Septiembre	1,8	4,1	3,3	-2,6	-12,6	6,4	2,8	
Octubre	1,1	4,2	4,8	-5,7	-11,1	5,4	2,5	
Noviembre	3,5	3,3	3,1	-9,1	-6,8	4,5	2,8	
Diciembre	2,9	5,1	1,5	-12,6	-3,6	3,4	2,8	

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

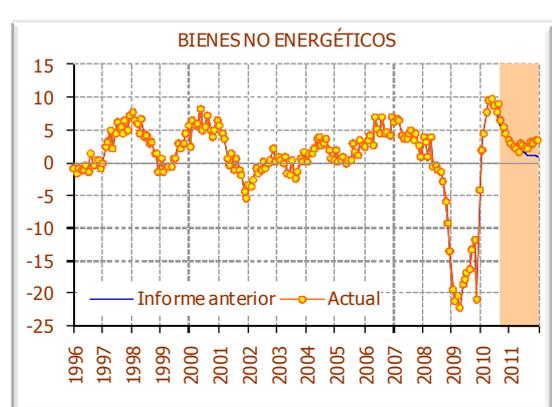
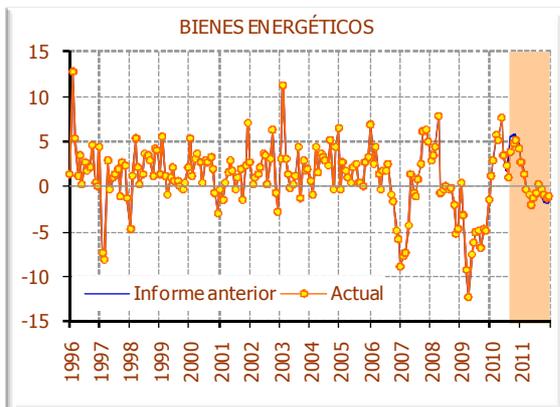
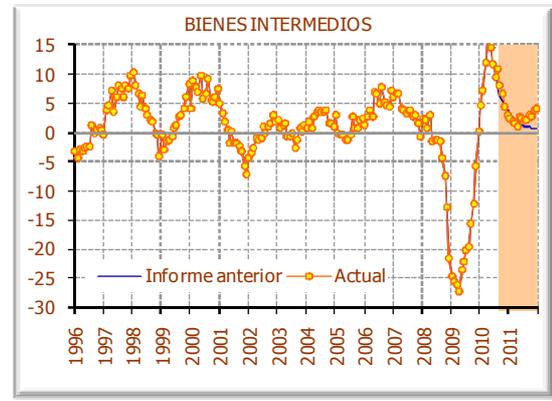
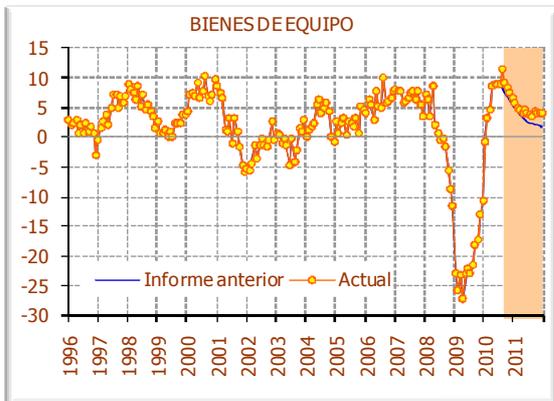
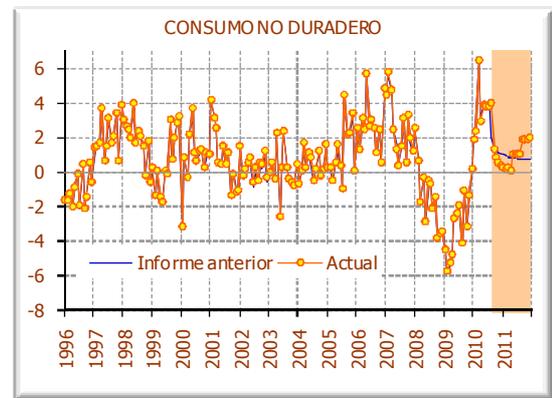
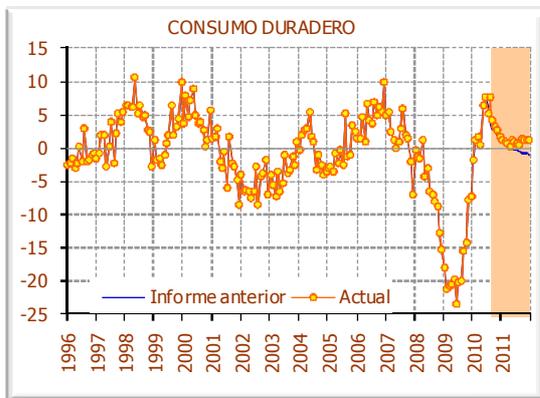
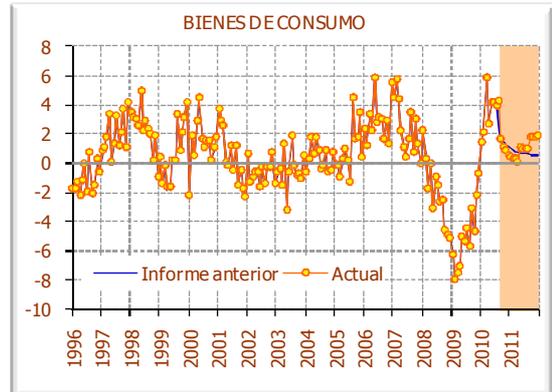
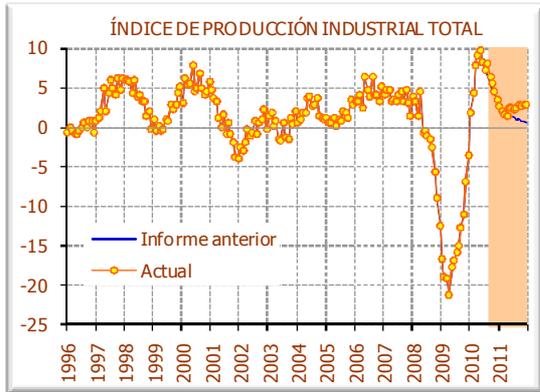
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de octubre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 13 de octubre de 2010
 Fecha informe anterior: 13 de septiembre de 2010



II.2. INFLACIÓN

Las previsiones para la inflación total en la euro área para 2010 y 2011 se mantienen en los mismos valores del mes pasado. Se espera, para el actual ejercicio, una tasa media

anual de inflación del 1.6% (± 0.05) que podría ascender al 1.8% (± 0.85) en el año siguiente.

También las proyecciones para la inflación subyacente se mantienen constantes en valores del 1.0 (± 0.04) y 1.4% (± 0.46), respectivamente.

Así como se alertó

en el avance de esta mañana, hubo algunos cambios significativos en los grupos especiales, especialmente en los apartados que componen la inflación subyacente. Las previsiones para los precios de los alimentos elaborados se revisaron a la baja hasta una tasa media anual esperada del 0.8% para 2011. El nuevo valor se sitúa casi un punto porcentual por debajo de las previsiones anteriores. Este cambio en el apartado de alimentos elaborados no se refleja en la inflación total debido al comportamiento opuesto de las manufacturas. Las previsiones para la inflación en los bienes industriales no energéticos crecen en una y dos décimas para 2010 y 2011, respectivamente. A pesar de observarse un cambio de

menor magnitud, la mayor ponderación de este apartado dentro de la inflación total y subyacente compensa el efecto a la baja de los alimentos.

En cuanto a los servicios, no se observan cambios apreciables. La innovación a la baja registrada en el dato de septiembre reduce las expectativas de inflación para

el último trimestre de 2010 hasta el 1.4%. En

cambio, la tasa media anual esperada para 2011 pasa del 1.65 al 1.68%.

Dentro de la componente residual, se mantienen constantes las previsiones para los alimentos sin elaboración mientras aumenta ligeramente la inflación esperada para los bienes energéticos.

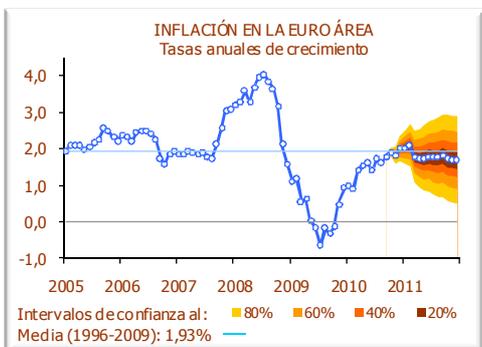
Las perspectivas de inflación en la euro área se mantienen estables y son globalmente inferiores al 2.0%. Con el dato de septiembre hay cierto reequilibrio de las tensiones inflacionistas de los alimentos y servicios hacia los bienes industriales. En la primera parte de 2010 las industrias más competitivas han vuelto a crecer y, especialmente en Alemania, el exceso de capacidad existente ha empezado a reducirse con gran rapidez. Al mismo tiempo los precios en los mercados inter-

nacionales de las principales materias primas siguen evolucionando al alza con crecimientos interanuales cercanos al 20%. El mayor dinamismo del sector y el aumento exógeno de los costes pueden dar cuenta de la innovación en alza en los bienes industriales no energéticos. En cambio, es más difícil encontrar las causas de la notable ralentización en la inflación prevista

para los alimentos elaborados. Los precios de las materias primas alimenticias están evolucionando al alza con intensidad incluso superior a la de los minerales. A pesar de esto, no hay señales de tensiones inflacionistas en el sector que puedan compararse con las vividas en 2007-2008. Por un lado es posible que después de esa escalada de precios los grandes productores hayan aumentado su aversión al riesgo y estén utilizado de forma más extensiva el mercado de derivados para protegerse. Por otro, la debilidad de la demanda y la feroz competencia que ha caracterizado este mercado en el último año podrían estar limitando la capacidad de los productores y distribuidores de trasladar al consumidor los aumentos en los costes de producción.

Lo que es cierto es que la inflación en la euro área no parece suponer ningún riesgo para la recuperación económica que si podría suponer la gestión de la política monetaria.

Gráfico II.2.1

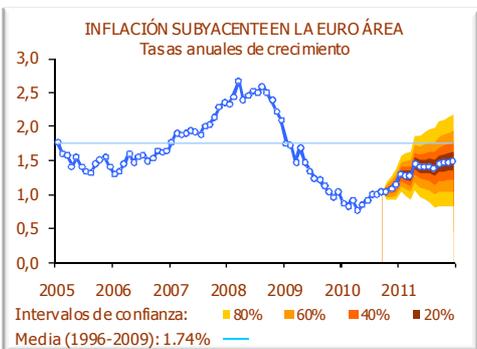


Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010

Las expectativas de inflación en la euro área se mantienen estables por segundo mes consecutivo. Se espera, para 2010, una tasa media anual del 1.6% (± 0.05) y del 1.8% (± 0.85) en 2011.

Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



La actuación del BCE en los últimos meses está yendo en la dirección opuesta a la de los principales Bancos Centrales. Mientras la FED, el BoJ y BoE están a punto de iniciar otra expansión monetaria e intentan facilitar la devaluación de sus respectivas divisas, el BCE ha empezado a drenar liquidez del mercado interbancario y no parece tener la intención ni de reconsiderar esta estrategia ni de actuar de forma explícita en el mercado de divisas para evitar la rápida apreciación del euro. El sector industrial y exportador de la euro área, que no se ha beneficiado en absoluto de la liquidez regalada a los bancos (el crédito hacia empresas no financieras ha caído en picado desde el comienzo de la crisis y sigue en tasas anuales negativas) va a resultar fuertemente perjudicado de esta estrategia. Oficialmente, la posición del BCE se debe al cumplimiento de su mandato, es decir, preservar la estabilidad de los precios. Sin embargo, a falta de cualquier señal de repunte en las tensiones inflacionistas (que no sean precios exógenos como el petróleo u otras materias primas) resulta difícil compartir la necesidad de tanto rigor. Otra posible explicación es la dificultad del BCE de implementar una estrategia de expansión monetaria sin pasar a través de los bancos privados. Como se ha señalado en distintas ocasiones, mientras la FED puede imprimir dinero para

comprar bonos emitidos por el Gobierno Central, esta opción parece existir en la euro área sólo en caso de riesgo de insolvencia de un país miembro. Sin emisiones de deuda europea, cualquier compra de deuda soberana por parte del BCE se transforma en una decisión política que el banco no tienen autoridad para tomar y que, como se ha podido ver en el caso griego, es fuente potencial de conflictos entre los países miembros.

Si los países miembros de la euro área no buscan y encuentran una solución a esta situación, el inmovilismo del BCE será inevitable y la economía europea se verá castigada por la excesiva revalorización de su divisa y un endurecimiento temprano de la política monetaria y fiscal.

Con los nuevos datos, las previsiones de inflación subyacente para 2010 se mantienen en el 1.0% (± 0.04) y las de 2011 en el 1.4% (± 0.46).

Las expectativas sobre los precios de alimentos elaborados se revisaron significativamente a la baja mientras aumenta la inflación esperada en los bienes industriales no energéticos.

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA						
IPCA	Tasas anuales ¹ 2010		Tasas anuales medias ²			
	Septiembre	Octubre	2008	2009	2010	2011
Subyacente 82.6%	1,0	1 ± 0.13	2,4	1,3	1 ± 0.04	1.4 ± 0.46
Total 100%	1,8	1.9 ± 0.11	3,3	0,3	1.6 ± 0.05	1.8 ± 0.85

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

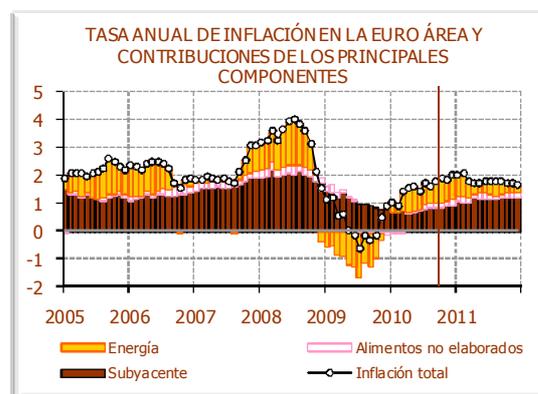
(1) Sobre el mismo mes del año anterior

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

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



Cuadro II.2.2

BIENES Y SERVICIOS EN LA EURO ÁREA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN																		
Pesos x 1000																		
Grupo Especial*	Pesos 2010	Clase COICOP	2010								2009				2008			
			Septiembre	Agosto	Julio	Junio	Mayo	Abril	Marzo	Febrero	Enero	TIV	TIII	TII	TI	TIV	TIII	Media
ALIMENTOS ELABORADOS 49.53	22,0	Leche, queso y huevos			-0,4	-0,9	-1,5	-2,4	-2,7	-2,8								
	5,1	Aceites y grasas					-1,0	-1,3	-1,9	-2,2								
	25,9	Pan y cereales	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7							
	9,7	Azúcar, mermelada, miel, chocolate y confituras	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3							
	9,3	Agua mineral, bebidas ligeras, jugos	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,6	-0,6	-0,5	-0,6	-0,2							
	4,6	Otros alimentos	-0,7	-0,6	-0,8	-0,8	-0,6	-0,5	-0,2		-0,2							
3,7	Café, té y chocolate				-0,2	-0,4	-0,1		-0,1	-0,2								
	0,2	Telas								-0,2								
	49,7	Prendas de vestir		-0,01					-0,3	-0,9								
	9,1	Pequeños y grandes electrodomesticos	-0,9	-1,0	-1,0	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3	-0,1								
	38,9	Vehículos de motor				-0,7	-0,7	-0,6	-0,8	-0,8								
	1,8	Equipos telefónicos	-8,5	-1,3	-5,8	-8,3	-10,9	-8,4	-7,7	-7,4								
	4,7	Equipos para la recepción, grabación y reproducción de sonido y video	-8,0	-8,1	-8,3	-8,3	-8,7	-9,1	-9,4	-9,3								
	1,6	Equipo fotográfico y cinematográfico e instrumentos ópticos	-10,8	-10,9	-10,3	-10,6	-10,5	-10,1	-10,1	-10,2								
	4,9	Equipos para el procesamiento de información	-3,8	-3,5	-3,9	-4,6	-5,2	-5,6	-5,4	-5,2								
	2,9	Aparatos de grabación	-3,0	-2,5	-2,7	-3,1	-3,6	-4,4	-3,2	-3,2								
	5,4	Juegos, juguetes y hobbies	-1,4	-1,0	-1,2	-0,7	-1,6	-1,1	-1,6	-1,8								
	6,5	Jardines, plantas y flores																
	6,0	Libros						-0,1										
	12,3	Productos farmacéuticos		-0,04	-0,1			-0,7	-0,3	-0,6								
	5,1	Textiles para el hogar							-0,2	-0,4								
	4,6	Otros productos personales		-0,1						-0,8								
	3,1	Equipos de deporte y camping	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5			-0,1								
	1,9	Alfombras y otros recubrimientos para el suelo		-1,0	-0,6	-0,5	-0,4		-0,2	-0,4								
	5,7	Transporte aéreo de pasajeros	-1,3				-1,0	-0,2		-2,3								
	27,9	Servicios telefónicos	-1,0	-0,9	-1,1	-1,1	-1,0	-0,5	-0,2	-0,6								
	16,7	Alojamiento						-0,1	-0,5	0,0								
	15,7	Paquetes turísticos	-1,6	-0,6	-1,4	-1,5	-2,2	-6,1		-1,7								
	0,8	Transporte marítimo	-1,7				-0,7	-1,1	-5,0	-3,2								
	0,7	Otros servicios de transporte	-0,7	-0,8	-0,6	-1,8	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3								
	0,0	Reparación de equipos de recreación					-0,1	-0,3										
	10,8	Pescados y mariscos								-0,6								
	11,4	Frutas					-0,2	-1,3	-3,1	-3,3								
	14,7	Verduras								-1,3								
	36,1	Carnes				-0,1	-0,1	-0,2	-0,6	-0,6								
	7,7	Combustibles																
	42,8	Carburantes y lubricantes para los equipos personales de transporte																
	15,5	Gas				-4,1	-5,2	-6,4	-14,9	-15,6								
	5,2	Energía calórica	-4,6	-5,8	-7,5	-9,0	-10,2	-10,8	-11,2	-10,7								
Pesos totales de las subdases COICOP con tasas anuales negativas			138,91	200,82	168,6	250,5	273,5	303,5	312,4	382,8	382,1	269,3	290,2	193,8	176,7	106,2	71,4	65,0

* Con pesos totales del último mes considerado.

Sombreado se señalan las clases con crecimientos anuales negativos de sus precios en todos los meses desde 2009.

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



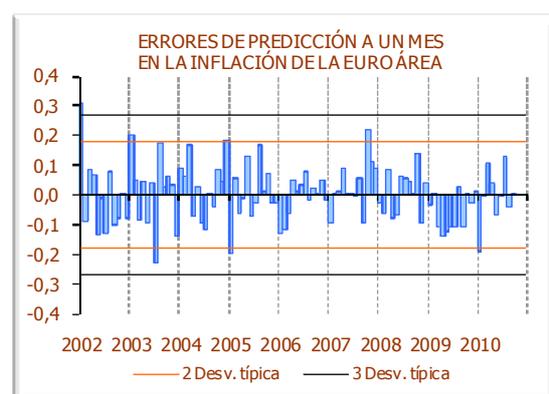
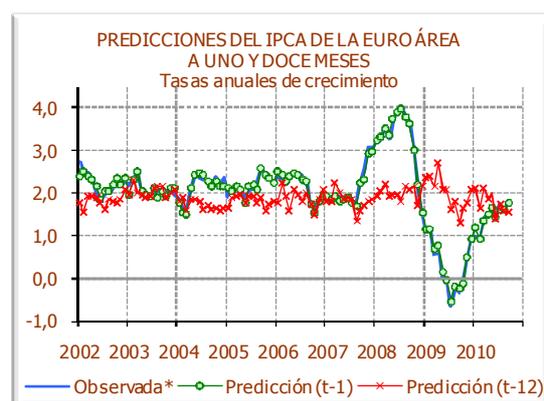
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Septiembre de 2010				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2010	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118,64	0,99	1,24	± 0.38
Tabaco	23,77	4,56	5,02	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	94,87	0,11	0,31	
Manufacturas	292,76	0,56	0,40	± 0.21
Servicios	419,55	1,37	1,50	± 0.14
SUBYACENTE	830,95	1,03	1,07	± 0.13
Alimentos no elaborados	72,93	2,51	2,54	± 0.72
Energía	96,12	7,74	7,28	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	169,05	5,47	5,24	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	1,78	1,78	± 0.12

Las expectativas de inflación en la euro área se mantienen estables por segundo mes consecutivo. Se espera, para 2010, una tasa media anual del 1.6%(±0.05) y del 1.8% (±0.85) en 2011.

Con los nuevos datos, las previsiones de inflación subyacente para 2010 se mantienen en el 1.0% (±0.04) y las de 2011 en el 1.4% (±0.46).

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, septiembre de 2010				
	Pesos 2010 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	262,06	1,3	1,1	± 0.29
Francia	207,61	1,8	1,8	± 0.20
Italia	182,32	1,6	1,9	± 0.23
España	126,43	2,1	2,1	± 0.15
Holanda	50,76	1,4	1,2	± 0.33
Bélgica	32,47	2,9	2,7	± 0.32
Austria	30,40	1,8	1,6	± 0.37
Grecia	36,33	5,7	5,7	± 0.78
Portugal	22,18	2,0	2,4	± 0.66
Finlandia	17,25	1,4	1,4	± 0.37
Irlanda	14,71	-1,0	-1,0	± 0.30
Eslovaquia	7,22	1,1	1,1	
Eslovenia	3,90	2,1	3,0	± 0.24
Luxemburgo	2,76	2,6	2,8	± 0.32
Chipre	2,79	3,6	3,5	
Malta	0,81	2,4	3,2	
Reino Unido		3,1	3,3	± 0.33
Suecia		1,5	1,4	± 0.50
Dinamarca		2,5	2,7	± 0.27



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
Pesos 2010	IPCA												
	Subyacente				Residual			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *				
	Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL						
	9,6%	2,3%	29,7%	41,4%	83,0%		7,5%	9,6%	17,0%	100%			
TASA MEDIA ANUAL	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	0,2	4,7	0,6	2,0	1,3		0,2	-8,1	-4,5	0,3		
	2010	-0,3	5,4	0,4	1,4	1,0	± 0,04	1,2	7,2	4,6	1,6	± 0,05	
	2011	0,8	6,1	0,8	1,7	1,4	± 0,46	2,4	4,8	3,8	1,8	± 0,85	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2009	Enero	2,7	2,8	0,5	2,4	1,8		2,6	-5,3	-1,8	1,1	
		Febrero	1,7	2,9	0,7	2,4	1,7		3,3	-4,9	-1,3	1,2	
		Marzo	1,2	3,2	0,8	1,9	1,5		2,4	-8,1	-3,6	0,6	
		Abril	0,7	3,4	0,8	2,5	1,7		1,6	-8,8	-4,4	0,6	
		Mayo	0,4	3,5	0,8	2,1	1,5		0,7	-11,6	-6,4	0,0	
		Junio	0,0	5,4	0,6	2,0	1,3		0,0	-11,7	-6,8	-0,1	
		Julio	-0,3	5,6	0,5	1,9	1,2		-1,1	-14,4	-8,9	-0,6	
		Agosto	-0,6	5,8	0,6	1,8	1,2		-1,2	-10,2	-6,4	-0,2	
		Septiembre	-0,7	5,7	0,5	1,8	1,1		-1,3	-11,0	-6,9	-0,3	
		Octubre	-0,9	5,8	0,3	1,8	1,0		-1,6	-8,5	-5,5	-0,1	
		Noviembre	-0,8	6,0	0,2	1,6	1,0		-1,3	-2,4	-1,8	0,5	
		Diciembre	-0,7	6,6	0,4	1,6	1,0		-1,6	1,8	0,4	0,9	
2010	Enero	-0,8	6,5	0,1	1,4	0,9		-1,3	4,0	1,7	1,0		
	Febrero	-0,8	6,3	0,1	1,3	0,8		-1,2	3,3	1,3	0,9		
	Marzo	-0,7	5,9	0,1	1,6	0,9		-0,1	7,2	4,0	1,4		
	Abril	-0,7	6,2	0,2	1,2	0,8		0,7	9,1	5,4	1,5		
	Mayo	-0,5	6,6	0,3	1,3	0,9		0,4	9,2	5,3	1,6		
	Junio	-0,3	5,4	0,4	1,3	0,9		0,9	6,2	3,9	1,4		
	Julio	-0,1	4,7	0,5	1,4	1,0		1,9	8,1	5,4	1,7		
	Agosto	0,0	4,7	0,4	1,4	1,0		2,4	6,1	4,5	1,6		
	Septiembre	0,1	4,6	0,6	1,4	1,0		2,5	7,7	5,5	1,8		
	Octubre	0,2	5,0	0,6	1,4	1,0	± 0,13	2,6	8,8	6,1	1,9	± 0,11	
	Noviembre	0,1	4,7	0,6	1,4	1,1	± 0,18	2,5	7,7	5,4	1,8	± 0,23	
	Diciembre	0,2	4,8	0,7	1,4	1,1	± 0,23	2,8	8,8	6,2	2,0	± 0,34	
2011	Enero	0,4	5,5	0,9	1,6	1,3	± 0,27	2,8	7,7	5,6	2,0	± 0,47	
	Febrero	0,6	5,7	0,7	1,6	1,3	± 0,32	2,9	8,3	6,0	2,1	± 0,59	
	Marzo	0,7	6,5	0,8	1,5	1,3	± 0,36	2,3	5,7	4,2	1,8	± 0,70	
	Abril	0,8	6,3	0,8	1,8	1,5	± 0,41	2,1	3,9	3,2	1,7	± 0,80	
	Mayo	0,8	6,0	0,8	1,7	1,4	± 0,46	3,0	3,6	3,3	1,7	± 0,88	
	Junio	0,8	5,5	0,8	1,7	1,4	± 0,50	2,9	4,3	3,7	1,8	± 0,96	
	Julio	0,7	5,8	0,9	1,7	1,4	± 0,55	2,4	4,4	3,5	1,8	± 1,03	
	Agosto	0,6	5,8	0,8	1,7	1,4	± 0,59	2,1	4,7	3,6	1,8	± 1,08	
	Septiembre	0,8	6,3	0,9	1,7	1,4	± 0,62	2,1	4,6	3,6	1,8	± 1,13	
	Octubre	0,9	6,3	0,9	1,7	1,5	± 0,64	2,1	3,8	3,1	1,7	± 1,17	
	Noviembre	0,9	6,4	0,9	1,7	1,5	± 0,66	2,1	3,5	2,9	1,7	± 1,18	
	Diciembre	1,0	6,5	0,9	1,7	1,5	± 0,68	2,1	3,1	2,7	1,7	± 1,19	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo Armonizado									
		Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía			
Pesos 2010		9,6%	2,3%	29,7%	41,4%	83,0%	7,5%	9,6%	17,0%	100%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	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	0,0	0,4	-2,9	-0,5	-1,3	1,3	2,1	1,7	-0,8
		2011	0,2	1,0	-2,7	-0,4	-1,1	1,3	1,1	1,2	-0,7
	Febrero	2008	0,9	0,3	0,3	0,5	0,5	-0,6	0,1	-0,2	0,3
		2009	-0,1	0,5	0,5	0,5	0,4	0,0	0,5	0,3	0,4
		2010	0,0	0,2	0,5	0,4	0,4	0,1	-0,1	0,0	0,3
		2011	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,4	0,3	0,4
	Marzo	2008	0,4	0,2	1,7	0,4	0,9	0,5	2,3	1,5	1,0
		2009	-0,1	0,5	1,8	-0,1	0,6	-0,3	-1,2	-0,8	0,4
		2010	0,0	0,1	1,8	0,2	0,7	0,7	2,6	1,8	0,9
		2011	0,0	0,9	1,9	0,0	0,7	0,2	0,0	0,1	0,6
	Abril	2008	0,4	0,2	0,6	-0,2	0,2	0,7	1,0	0,9	0,3
		2009	-0,1	0,4	0,6	0,4	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,4
		2010	-0,1	0,7	0,7	0,0	0,2	0,8	2,0	1,5	0,5
		2011	0,0	0,5	0,8	0,3	0,4	0,6	0,3	0,4	0,4
	Mayo	2008	0,1	0,1	0,1	0,4	0,2	0,9	3,6	2,4	0,6
		2009	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1
		2010	0,0	0,6	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,6	0,2	0,1
		2011	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,5	0,2	0,3	0,1
	Junio	2008	0,2	0,1	-0,2	0,3	0,1	0,2	2,6	1,6	0,4
		2009	-0,2	2,0	-0,3	0,1	0,0	-0,5	2,5	1,2	0,2
		2010	0,1	0,9	-0,2	0,2	0,1	0,0	-0,4	-0,2	0,0
		2011	0,0	0,5	-0,2	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,1	0,1
	Julio	2008	0,3	0,5	-2,4	0,9	-0,4	-0,1	1,3	0,7	-0,2
		2009	-0,1	0,7	-2,5	0,8	-0,5	-1,2	-1,8	-1,5	-0,7
		2010	0,1	0,1	-2,4	0,9	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-0,3
		2011	0,0	0,3	-2,4	0,8	-0,4	-0,7	0,1	-0,2	-0,4
	Agosto	2008	0,3	0,1	0,4	0,3	0,3	-1,0	-3,0	-2,2	-0,1
		2009	0,0	0,2	0,5	0,2	0,3	-1,1	1,8	0,5	0,3
		2010	0,2	0,1	0,5	0,3	0,3	-0,7	-0,1	-0,4	0,2
		2011	0,1	0,2	0,4	0,3	0,3	-0,9	0,2	-0,2	0,2
	Septiembre	2008	0,1	0,1	1,7	-0,7	0,3	0,1	-0,4	-0,2	0,2
		2009	-0,1	0,0	1,5	-0,7	0,2	0,1	-1,2	-0,7	0,0
		2010	0,0	-0,1	1,7	-0,8	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
		2011	0,1	0,4	1,7	-0,7	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
	Octubre	2008	0,2	0,0	0,9	0,1	0,4	0,4	-2,9	-1,5	0,0
		2009	0,0	0,1	0,7	0,1	0,3	0,1	-0,2	-0,1	0,2
		2010	0,0	0,4	0,8	0,0	0,3	0,2	0,8	0,5	0,3
		2011	0,1	0,5	0,8	0,0	0,3	0,2	0,0	0,1	0,3
	Noviembre	2008	-0,1	0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	-4,9	-2,8	-0,5
		2009	0,0	0,8	0,1	-0,2	0,0	0,3	1,4	0,9	0,1
		2010	0,0	0,5	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,4	0,3	0,0
		2011	0,1	0,6	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0
	Diciembre	2008	-0,1	0,1	-0,2	0,8	0,3	0,5	-4,7	-2,4	-0,1
		2009	-0,1	0,7	0,0	0,8	0,4	0,2	-0,5	-0,2	0,3
		2010	0,0	0,8	0,1	0,8	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5
		2011	0,1	0,9	0,1	0,8	0,5	0,6	0,1	0,3	0,5

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																					
Tasas anuales de crecimiento																					
Pesos 2010 %	Euro Área															Reino Unido	Suecia	Dinamarca			
	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre				Malta		
26,2	20,8	18,2	12,6	5,1	3,2	3,0	3,6	2,2	1,7	1,5	0,7	0,4	0,3	0,3	0,1						
TASA MEDIA ANUAL	2000	1,4	1,8	2,6	3,5	2,3	2,7	2,0	2,9	2,8	2,9	5,3	12,2	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	7,2	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	3,5	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	8,4	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	7,5	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	2,8	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	4,3	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	1,9	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	3,9	5,5	4,1	4,4	4,7	3,6	3,3	3,6	
	2009	0,2	0,1	0,8	-0,2	1,0	0,0	0,4	1,3	-0,9	1,6	-1,7	0,9	0,9	0,0	0,2	1,8	2,2	1,9	1,1	
	2010	1,1	1,7	1,7	1,7	0,9	2,2	1,6	4,7	1,2	1,5	-1,7	0,7	2,0	2,7	2,6	2,0	3,1	1,7	2,2	
2011	1,4	1,8	2,2	1,6	1,5	2,0	1,1	4,1	1,3	1,7	-1,6	1,6	1,9	1,5	1,6	2,2	2,3	1,3	2,1		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2009	Enero	0,9	0,8	1,4	0,8	1,7	2,1	1,2	2,0	0,1	2,5	1,1	2,7	1,4	0,0	0,9	3,1	3,0	2,0	1,7
		Febrero	1,0	1,0	1,5	0,7	1,9	1,9	1,4	1,8	0,1	2,7	0,1	2,4	2,1	0,7	0,6	3,5	3,1	2,2	1,7
		Marzo	0,4	0,4	1,1	-0,1	1,8	0,6	0,6	1,5	-0,6	2,0	-0,7	1,8	1,6	-0,3	0,9	3,9	2,9	1,9	1,6
		Abril	0,8	0,1	1,2	-0,2	1,8	0,7	0,5	1,1	-0,6	2,1	-0,7	1,4	1,1	-0,3	0,6	4,0	2,3	1,8	1,1
		Mayo	0,0	-0,3	0,8	-0,9	1,5	-0,2	0,1	0,7	-1,2	1,5	-1,7	1,1	0,5	-0,9	0,5	3,4	2,2	1,7	1,1
		Junio	0,0	-0,6	0,6	-1,0	1,4	-1,0	-0,3	0,7	-1,6	1,6	-2,2	0,7	0,2	-1,0	0,1	2,8	1,8	1,6	0,9
		Julio	-0,7	-0,8	-0,1	-1,3	-0,1	-1,7	-0,4	0,7	-1,4	1,2	-2,6	0,6	-0,6	-1,5	-0,8	0,8	1,7	1,8	0,7
		Agosto	-0,1	-0,2	0,1	-0,7	-0,1	-0,7	0,1	1,0	-1,2	1,3	-2,4	0,5	0,1	-0,2	-0,9	1,0	1,6	1,9	0,7
		Septiembre	-0,5	-0,4	0,4	-0,9	0,0	-1,0	0,0	0,7	-1,8	1,1	-3,0	0,0	0,0	-0,4	-1,2	0,8	1,1	1,4	0,5
		Octubre	-0,1	-0,2	0,3	-0,6	0,4	-0,9	0,1	1,2	-1,6	0,6	-2,8	-0,1	0,2	-0,2	-1,0	-0,5	1,5	1,8	0,6
		Noviembre	0,3	0,5	0,8	0,4	0,7	0,0	0,6	2,1	-0,8	1,3	-2,8	0,0	1,8	1,7	1,0	-0,1	1,9	2,4	0,9
		Diciembre	0,8	1,0	1,1	0,9	0,7	0,3	1,1	2,6	-0,1	1,8	-2,6	0,0	2,1	2,5	1,6	-0,4	2,9	2,8	1,2
2010	Enero	0,8	1,2	1,3	1,1	0,4	0,8	1,2	2,3	0,1	1,6	-2,4	-0,2	1,8	3,0	2,5	1,2	3,5	2,7	1,9	
	Febrero	0,5	1,4	1,1	0,9	0,3	0,8	0,9	2,9	0,2	1,3	-2,4	-0,2	1,6	2,3	2,8	0,7	3,0	2,8	1,8	
	Marzo	1,2	1,7	1,4	1,5	0,7	1,9	1,8	3,9	0,6	1,5	-2,4	0,3	1,8	3,2	2,3	0,6	3,4	2,5	2,1	
	Abril	1,0	1,9	1,6	1,6	0,6	2,1	1,8	4,7	0,7	1,6	-2,5	0,7	2,7	3,1	2,5	0,8	3,7	2,1	2,4	
	Mayo	1,2	1,9	1,6	1,8	0,4	2,5	1,7	5,3	1,1	1,4	-1,9	0,7	2,4	3,1	1,8	1,8	3,3	1,9	1,9	
	Junio	0,8	1,7	1,5	1,5	0,2	2,7	1,8	5,2	1,1	1,3	-2,0	0,7	2,1	2,3	2,1	1,8	3,2	1,6	1,7	
	Julio	1,2	1,9	1,8	1,9	1,3	2,4	1,7	5,5	1,9	1,3	-1,2	0,9	2,3	2,9	2,7	2,5	3,1	1,4	2,1	
	Agosto	1,0	1,6	1,8	1,8	1,2	2,4	1,6	5,6	2,0	1,3	-1,2	1,1	2,4	2,5	3,4	3,0	3,1	1,1	2,3	
	Septiembre	1,3	1,8	1,6	2,1	1,4	2,9	1,8	5,7	2,0	1,4	-1,0	1,1	2,1	2,6	3,6	2,4	3,1	1,5	2,5	
	Octubre	1,3	1,9	2,0	2,3	1,2	3,0	1,7	5,4	1,9	1,9	-1,1	1,1	1,6	2,8	3,5	2,9	3,0	1,3	2,6	
	Noviembre	1,4	1,8	2,0	2,1	1,2	2,7	1,5	5,1	1,7	1,6	-1,1	1,1	1,3	2,1	2,3	2,7	2,8	1,0	2,6	
	Diciembre	1,6	2,0	2,2	2,2	1,4	2,5	1,4	5,0	1,6	1,5	-1,2	1,2	1,4	2,0	2,1	2,9	2,6	0,8	2,6	
2011	Enero	1,5	2,0	2,4	2,1	1,6	2,1	1,3	5,1	1,8	1,5	-1,2	1,3	1,7	1,9	1,8	2,4	2,2	0,8	2,3	
	Febrero	1,7	1,9	2,5	2,2	1,6	2,3	1,4	4,9	1,7	1,7	-1,3	1,4	1,7	2,1	1,7	2,6	2,3	0,8	2,1	
	Marzo	1,2	1,7	2,3	2,0	1,3	2,1	1,0	4,4	1,4	1,6	-1,3	1,4	1,6	1,5	2,0	2,5	2,1	1,0	1,9	
	Abril	1,2	1,6	2,2	1,9	1,4	2,0	1,0	4,1	1,5	1,6	-1,2	1,3	1,3	1,3	1,9	2,5	2,0	1,1	2,0	
	Mayo	1,1	1,7	2,2	2,0	1,5	1,9	1,0	3,9	1,4	1,8	-1,5	1,4	1,6	1,2	2,0	2,1	2,2	1,3	2,3	
	Junio	1,3	1,8	2,2	1,8	1,7	2,0	1,0	4,0	1,4	1,7	-1,5	1,5	1,8	1,4	1,8	2,2	2,3	1,4	2,5	
	Julio	1,4	1,8	2,2	1,5	1,5	2,3	1,0	3,8	0,9	1,9	-1,8	1,6	2,1	1,1	1,4	2,0	2,3	1,5	2,2	
	Agosto	1,4	1,8	2,2	1,4	1,6	2,1	1,1	3,8	1,0	1,8	-1,9	1,7	1,8	1,3	1,1	1,6	2,2	1,6	1,9	
	Septiembre	1,5	1,9	2,3	1,3	1,5	1,9	1,0	3,8	1,2	1,8	-2,0	1,8	2,1	1,4	1,1	2,1	2,4	1,4	2,0	
	Octubre	1,5	1,8	2,1	1,1	1,5	1,9	1,1	3,9	1,2	1,8	-2,0	1,8	2,4	1,4	1,1	2,1	2,4	1,6	2,0	
	Noviembre	1,5	1,8	2,1	1,1	1,5	1,9	1,2	4,0	1,2	1,8	-2,0	1,8	2,3	1,8	1,8	2,1	2,4	1,7	2,0	
	Diciembre	1,5	1,7	2,0	1,1	1,5	1,9	1,3	4,1	1,2	1,8	-2,0	1,9	2,3	2,0	1,8	2,1	2,4	1,8	2,0	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																					
Tasas mensuales de crecimiento																					
		Euro Área															Reino Unido	Suecia	Dinamarca		
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Malta				
Pesos 2010 %		26,2	20,8	18,2	12,6	5,1	3,2	3,0	3,6	2,2	1,7	1,5	0,7	0,4	0,3	0,3	0,1				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2008	-0,4	0,0	-0,8	-0,6	0,0	-1,3	-0,3	-0,3	-0,1	1,2	-0,7	1,2	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	-0,3	-1,1	-2,3	-2,2	-0,7	-0,1	-0,4
		2010	-0,6	-0,2	-1,5	-1,0	-0,3	-1,4	-0,4	-0,8	-0,6	0,1	-0,7	0,1	-0,6	-0,6	-1,4	-0,5	-0,2	-0,2	0,3
		2011	-0,7	-0,2	-1,2	-1,2	0,0	-1,8	-0,5	-0,7	-0,4	0,1	-0,8	0,2	-0,3	-0,8	-1,8	-1,0	-0,5	-0,1	0,0
	Febrero	2008	0,6	0,2	0,1	0,1	0,9	2,5	0,3	-1,0	0,0	0,5	1,2	0,3	-0,1	1,0	0,3	0,4	0,8	0,4	1,0
		2009	0,7	0,4	0,2	0,0	1,0	2,3	0,5	-1,1	0,0	0,7	0,2	0,0	0,6	1,8	0,0	0,8	0,8	0,6	1,0
		2010	0,4	0,6	0,0	-0,2	0,9	2,3	0,2	-0,6	0,0	0,4	0,2	0,0	0,3	1,1	0,3	0,3	0,4	0,6	0,9
		2011	0,5	0,5	0,0	-0,1	0,9	2,6	0,4	-0,8	-0,1	0,6	0,2	0,1	0,3	1,3	0,3	0,5	0,5	0,6	0,7
	Marzo	2008	0,5	0,8	1,6	0,9	1,2	0,7	0,9	2,3	1,5	1,0	0,9	0,3	1,3	0,9	1,1	1,1	0,4	0,9	0,5
		2009	-0,2	0,2	1,2	0,2	1,2	-0,6	0,2	2,0	0,8	0,4	0,1	-0,3	0,8	-0,1	1,4	1,5	0,2	0,5	0,4
		2010	0,6	0,5	1,5	0,7	1,5	0,5	1,0	3,1	1,2	0,6	0,1	0,1	1,0	0,7	0,9	1,4	0,5	0,3	0,7
		2011	0,1	0,3	1,2	0,6	1,2	0,3	0,6	2,6	0,9	0,5	0,1	0,2	1,0	0,1	1,2	1,3	0,4	0,4	0,6
	Abril	2008	-0,3	0,4	0,6	1,1	0,4	0,2	0,3	0,8	0,3	0,2	0,1	0,3	0,7	0,5	1,2	2,3	0,8	0,4	0,4
		2009	0,1	0,1	0,6	1,0	0,3	0,3	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	-0,1	0,2	0,5	0,9	2,3	0,3	0,3	-0,1
		2010	-0,1	0,3	0,9	1,1	0,3	0,5	0,2	1,2	0,4	0,3	0,0	0,4	1,1	0,4	1,1	2,6	0,6	-0,1	0,2
		2011	-0,1	0,3	0,9	0,9	0,4	0,4	0,2	1,0	0,5	0,3	0,0	0,3	0,8	0,2	0,9	2,6	0,5	0,1	0,3
	Mayo	2008	0,7	0,6	0,6	0,7	0,4	0,9	0,5	0,7	0,5	0,5	0,6	0,4	1,2	1,0	0,8	0,7	0,7	0,4	0,4
		2009	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,1	-0,4	0,1	0,6	0,3	0,7	0,2	0,5	0,3	0,4
		2010	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	0,4	-0,1	0,8	0,2	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,3	0,1	1,2	0,2	0,1	-0,1
		2011	0,1	0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,6	0,1	0,0	0,0	0,2	0,7	0,2	0,2	0,8	0,4	0,2	0,2
	Junio	2008	0,4	0,4	0,5	0,6	-0,3	0,7	0,3	0,0	0,5	0,3	0,5	0,4	0,9	0,7	0,5	0,5	0,6	0,4	0,4
		2009	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,0	0,0	0,5	0,7	0,1	-0,1	0,3	0,2	0,2
		2010	0,0	0,0	0,1	0,2	-0,7	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,2	-0,1	0,3	-0,1	0,2	-0,1	-0,1
		2011	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,4	0,1	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1
	Julio	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	0,0	-0,4	-0,6	1,9	0,0	-0,5	-0,3
		2009	-0,1	-0,5	-1,2	-0,8	-1,6	-1,6	-0,4	-0,7	-0,4	-0,7	-0,8	-0,1	-0,8	-0,9	-1,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6
		2010	0,3	-0,3	-0,9	-0,4	-0,6	-1,8	-0,5	-0,4	0,4	-0,6	-0,1	0,1	-0,6	-0,4	-0,8	0,6	-0,3	-0,4	-0,1
		2011	0,4	-0,3	-0,9	-0,8	-0,7	-1,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,4	-0,4	0,2	-0,3	-0,7	-1,2	0,4	-0,2	-0,3	-0,3
	Agosto	2008	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	0,1	1,1	-0,2	-1,1	-0,4	0,3	0,0	-0,1	-0,7	0,0	0,3	0,3	0,6	0,1	0,2
		2009	0,3	0,6	0,2	0,4	0,2	2,1	0,4	-0,8	-0,2	0,4	0,2	-0,2	0,1	1,3	0,2	0,6	0,5	0,2	0,3
		2010	0,1	0,2	0,2	0,3	0,1	2,0	0,3	-0,7	-0,1	0,4	0,2	-0,1	0,1	1,0	0,9	1,0	0,5	-0,1	0,5
		2011	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	1,9	0,3	-0,8	-0,1	0,2	0,1	0,0	-0,1	1,2	0,5	0,6	0,4	0,1	0,1
	Septiembre	2008	-0,1	0,0	0,5	0,0	0,5	-0,1	0,4	2,1	0,5	0,6	0,3	0,4	0,0	0,1	1,2	0,0	0,5	1,0	0,5
		2009	-0,5	-0,2	0,7	-0,3	0,5	-0,4	0,2	1,9	-0,1	0,3	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,8	-0,2	0,1	0,4	0,2
		2010	-0,2	0,0	0,6	0,0	0,7	0,1	0,4	1,9	-0,1	0,4	-0,2	0,0	-0,4	0,0	1,0	-0,7	0,0	0,8	0,4
		2011	-0,1	0,0	0,7	0,0	0,7	-0,1	0,3	1,9	0,2	0,5	-0,3	0,1	-0,1	0,1	1,0	-0,3	0,2	0,6	0,5
	Octubre	2008	-0,3	-0,1	0,5	0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,4	0,3	0,0	-0,4	0,7	0,9	-0,3	-0,2	-0,2
		2009	0,1	0,1	0,4	0,7	0,3	0,0	0,1	0,5	0,0	-0,5	-0,2	0,2	0,1	-0,2	0,9	-0,4	0,2	0,3	0,0
		2010	0,1	0,2	0,8	1,0	0,1	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,3	0,0	0,9	0,1	0,1	0,0	0,1
		2011	0,1	0,1	0,6	0,8	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,1	0,1	0,9	0,1	0,1	0,2	0,1
	Noviembre	2008	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,7	-0,3	-0,2	-0,7	-0,5	-0,1	0,1	-0,9	-1,3	-1,3	-3,0	-0,1	-0,5	-0,3
		2009	-0,2	0,2	0,1	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,6	0,1	0,2	-0,1	0,3	0,8	0,6	0,7	-2,6	0,3	0,0	0,0
		2010	-0,1	0,1	0,0	0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,3	0,4	-0,2	-0,5	-2,7	0,1	-0,2	0,0
		2011	-0,1	0,1	0,0	0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	-2,7	0,1	-0,1	0,0
	Diciembre	2008	0,4	-0,3	-0,1	-0,5	-0,8	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,3	-0,7	-0,1	-0,7	-0,9	-1,0	0,2	-0,4	-0,2	-0,5
		2009	0,9	0,3	0,2	0,0	-0,7	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	-0,5	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4	-0,2	0,6	0,2	-0,2
		2010	1,2	0,4	0,4	0,1	-0,5	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,1	-0,2	-0,2	-0,6	0,0	0,3	0,0	-0,1
		2011	1,2	0,4	0,3	0,1	-0,6	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,5	0,2	-0,2	-0,1	-0,6	0,0	0,3	0,1	-0,1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

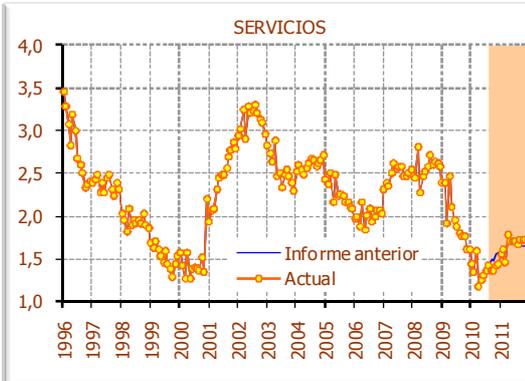
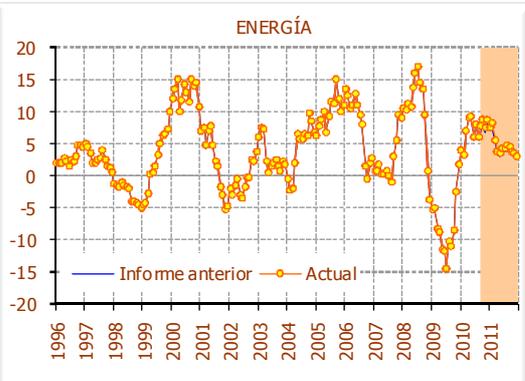
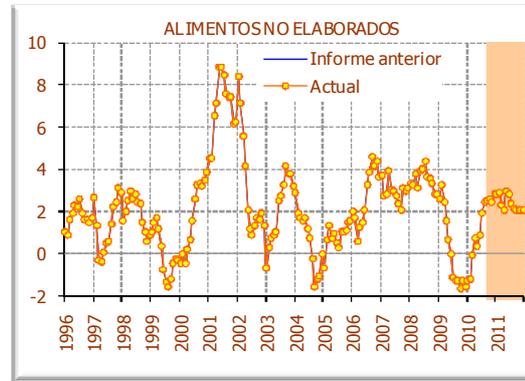
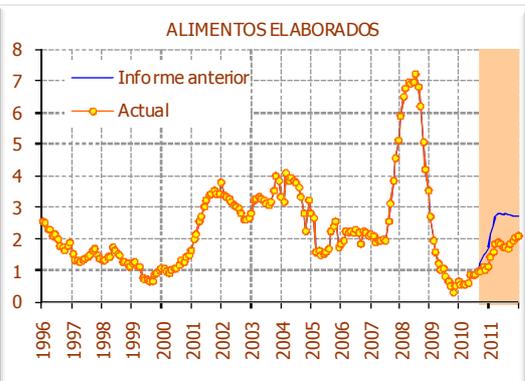
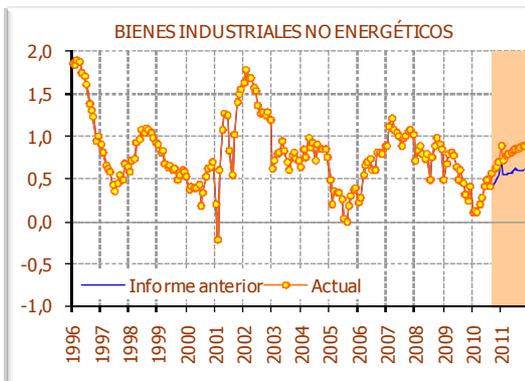
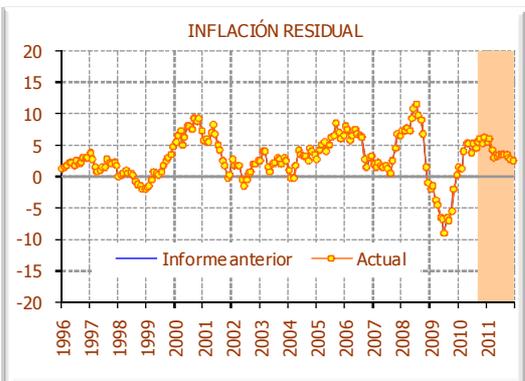
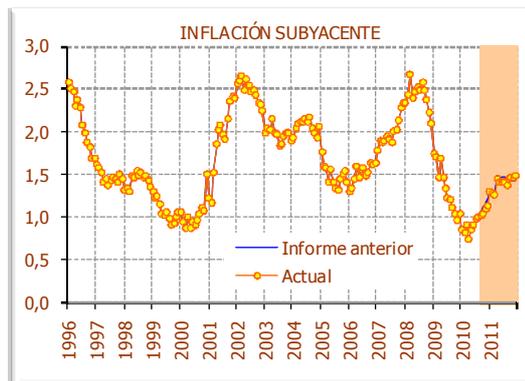
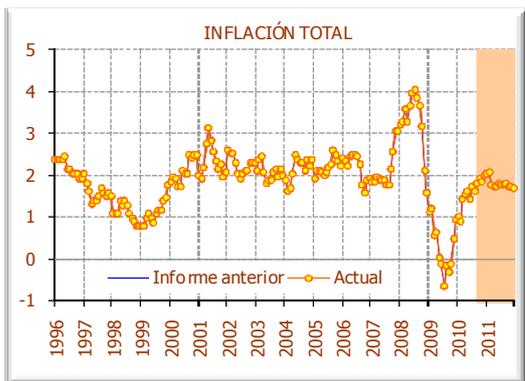
Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

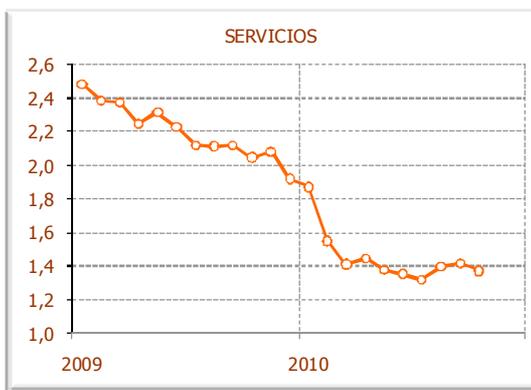
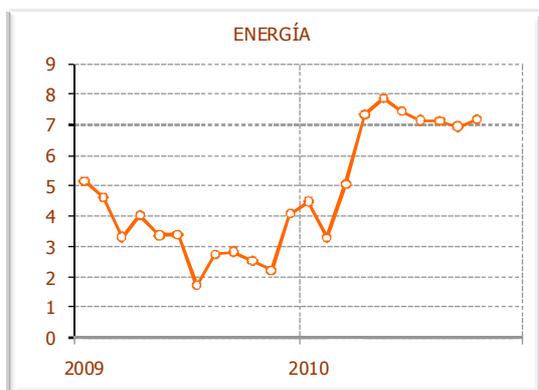
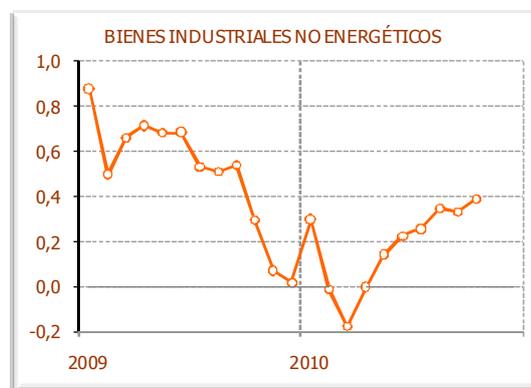
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 15 de octubre de 2010
 Fecha informe anterior: 16 de agosto de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS PARA LA INFLACIÓN ANUAL DE 2010 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010



II.3. POLÍTICA MONETARIA

El Banco Central Europeo mantuvo en octubre los tipos en el 1.0% tal y como esperaba el mercado. A corto plazo no se esperan cambios significativos en los tipos de referencia en la euro área. El crecimiento de la economía y del crédito se mantienen

débiles y podrían estar ralentizándose en el tercer y cuarto trimestre de 2010. La disparidad en la intensidad de la recuperación entre los miembros de la euro área sigue siendo extrema. La evolución de los precios al consumo se mantiene estable y no hay señales de presiones

inflacionistas significativas en el corto y medio plazo.

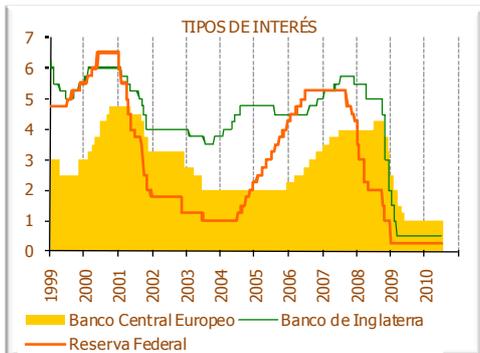
El Banco Central Europeo sigue planeando una gradual retirada de las medidas excepcionales de intervención y mantiene una línea realmente rígida sobre las propuestas de disciplina fiscal dentro de la euro zona. Desde todos los puntos de mirada, la divergencia de estrategias con la FED es total. Sólo las restricciones impuestas por la diplomacia han evitado que Trichet dijera lo obvio: la nueva fase de expansión monetaria llevada a cabo por la Federal Reserve tiene entre sus objetivos debilitar el dólar en los mercados internacionales de divisas. El euro no tiene una estrategia de defensa frente a la estrategia de la FED y, con una probabilidad muy alta, está destinado a una rápida apreciación con respecto a la divisa estadounidense. La economía de los países exportadores de la euro área se verá seriamente afectada por esta evolución aumentando las previsiones políticas sobre el mismo BCE.

A pesar de ser la más grande guerra de divisas sólo es una de las preocupaciones del Banco Central. Durante el mes de octubre, al profundizarse de la crisis de la economía Irlandesa, el Banco Central se ha visto obligado a volver a comprar deuda soberana. A pesar de dicha intervención, los diferenciales en los rendimientos de la deuda de los países más débiles, entre

ellos España, han vuelto a subir en octubre.

En cuanto a los flujos de crédito, que siempre se comentan en este apartado, se observa en septiembre cierta estabilidad con respecto a los últimos meses. El crédito extendido hacia el sector público siguió desacelerándose hasta situarse en una tasa anual del 7.1%, tres décimas inferior a la anterior. En el sector privado, la tasa anual de crecimiento del crédito hacia las familias se mantuvo prácticamente estable con un crecimiento anual del 2.5% mientras se modera medio punto la caída del crédito hacia empresas no financieras (-0.6%). Dentro del crédito a las familias es de señalar una mayor fortaleza del crédito para la compra de vivienda que creció con una tasa anual del 3.4% mientras el crédito al consumo profundiza su caída del 0.4 al 0.9%. El apartado denominado "otros créditos" creció con una tasa anual del 3.0% en septiembre. En agregado, la variación anual del crédito hacia el sector privado se mantuvo en septiembre en el 1.2%, el mismo valor del mes de agosto.

Gráfico II.3.1



Fecha: Noviembre de 2010



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL	
		Duradero	No Duradero				
TASA MEDIA ANUAL	2006	0,4	0,6	4,2	2,2	2,2	
	2007	1,8	0,4	3,4	3,7	2,7	
	2008	-10,3	-2,1	-3,4	-2,7	-3,3	
	2009	-17,0	-2,4	-11,1	-9,7	-9,3	
	2010	13,2	2,8	4,8	6,9	5,5	
	2011	5,8	2,2	6,3	5,6	4,5	
TASAS INTERANUALES	2009	TI	-25,9	-3,1	-12,4	-12,5	-11,5
		TII	-25,2	-4,0	-14,2	-13,9	-13,1
		TIII	-12,0	-1,9	-10,9	-8,6	-8,4
		TIV	-2,1	-0,6	-6,5	-3,1	-3,7
	2010	TI	13,2	1,2	-0,6	4,2	2,7
		TII	20,0	3,1	6,4	9,0	7,7
		TIII	10,8	4,0	6,6	7,5	6,5
		TIV	9,3	2,9	6,9	6,9	5,3
	2011	TI	8,0	2,5	6,9	6,5	4,9
		TII	6,5	2,3	6,6	6,0	4,5
		TIII	5,1	2,1	6,1	5,4	4,3
		TIV	3,9	1,9	5,5	4,7	4,4

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 18 de octubre de 2010

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Enero	3,8	1,6	2,3	2,1	-10,6	1,5	5,0
Febrero	3,1	1,2	3,1	0,4	-11,5	2,3	4,9
Marzo	3,5	2,1	2,6	-0,3	-12,5	4,4	4,8
Abril	4,4	0,8	3,7	-0,9	-13,6	6,6	4,6
Mayo	3,1	2,0	3,3	-2,1	-13,0	8,1	4,5
Junio	4,3	2,1	2,7	-2,4	-12,7	8,4	4,4
Julio	3,9	2,8	2,6	-1,8	-11,0	7,4	4,1
Agosto	3,7	2,6	2,4	-3,7	-8,9	6,5	4,0
Septiembre	1,8	4,2	2,9	-7,8	-5,2	5,5	4,8
Octubre	1,5	3,2	2,1	-6,5	-5,5	5,4	4,6
Noviembre	2,5	2,0	2,8	-7,6	-4,0	5,3	4,4
Diciembre	2,8	2,3	1,9	-8,9	-1,7	5,2	4,2

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

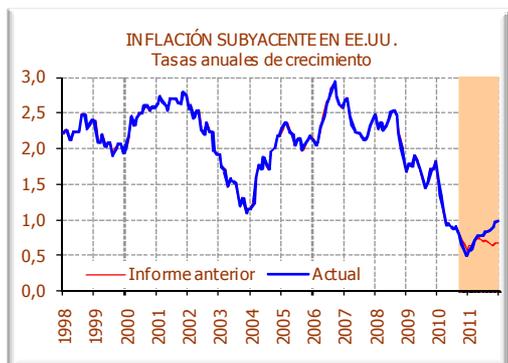
Fecha: 18 de octubre de 2010



III.2. INFLACIÓN

En EE.UU., durante el mes de Septiembre, el **índice general** de precios al consumo subió en tasa mensual un 0.06%¹, algo inferior al 0.13% previsto. La tasa anual bajó ligeramente del 1.15% hasta el 1.14%.

Gráfico III.2.1



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010

Por su parte, el **índice subyacente** registró un aumento mensual del 0.16% inferior al 0.21% esperado. La tasa anual bajó del 0.89% al 0.80%.

Esta innovación a la baja en el índice subyacente se explica por la suma de una importante innovación a la baja en el vestido e innovaciones al alza, de menor entidad, en los servicios médicos y en los alquileres efectivos de la vivienda. Aunque la suma de todas las innovaciones da saldo negativo en los datos de Septiembre, a medio plazo supone un deterioro en las expectativas pues las partidas que han registrado las innovaciones al alza no son tan volátiles como el índice de vestido.

En efecto, los bienes no duraderos sin tabaco registraron un aumento mensual del 1.34% frente al 1.80% previsto, recortando la tasa anual de un valor negativo del 0.12% a otro del 0.57%.

Por otro lado, los precios de los servicios médicos, que en los meses anteriores sorprendieron a la baja, ahora sorprenden al alza, compensándose ambas

innovaciones, pero generando un cambio de expectativas al alza respecto al mes pasado.

Y finalmente, lo más importante, los precios de los alquileres de la vivienda efectiva el mes pasado registraron una fuerte innovación a la baja, con un error de predicción del 0.14% lo que superaba ampliamente el intervalo de confianza a un nivel de significación del 80%. Pues bien, este mes la innovación fue de la misma magnitud pero de signo contrario, elevando la tasa anual del 0.00% al 0.16%. Por otro lado, dado su carácter de indicador adelantado de los alquileres imputados, modifica las expectativas de estos al alza, todo ello, a pesar que haber registrado los alquileres imputados en Septiembre el valor esperado.

Esta innovación al alza tiene especial trascendencia sobre las expectativas de inflación a medio plazo del índice subyacente y del índice general dado su elevado peso e inercia (véase Gráfico III.2.2).

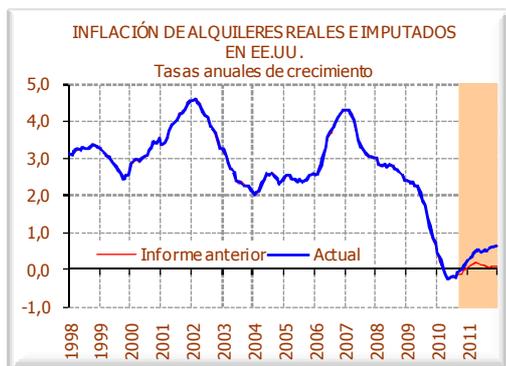
En esta ocasión los precios de los automóviles usados registraron un comportamiento ligeramente más moderado del previsto, frente a fuertes sorpresas al alza en los meses previos.

En cuanto a los **precios de importación**, tanto los precios de los bienes duraderos como de los no duraderos registraron un comportamiento ligeramente más moderado del previsto. Por lo que se refiere a los **precios de producción**, los precios de los bienes duraderos sorprendieron ligeramente al alza y los no duraderos a la baja.

Las expectativas suben por varios motivos: 1) precio del crudo, 2) precio de las materias primas agrícolas, 3) depreciación del dólar, y 4) precio de los alquileres de la vivienda (aunque en los últimos meses está mostrando señales contradictorias)

A partir del próximo mes se prevé que la inflación subyacente modere su tasa anual hasta cotas del 0.5% en Diciembre, para remontar posteriormente hasta el 1.0% a finales de 2011

Gráfico III.2.2



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010

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



A pesar de que el dato fue más moderado de lo previsto, las expectativas se revisan al alza.

Sobre la base de lo anterior, los bienes **industriales no energéticos** registraron un aumento mensual del 0.46%

frente al 0.83% previsto, pasando la tasa anual del 1.34% al 0.80%. Como se comentó en el informe del mes anterior el repunte del mes de Agosto era transitorio y se prevé que la tasa anual de este grupo baje hasta valores negativos del 0.55% en Diciembre de este año.

Y por lo que respecta a los **servicios**, el dato fue superior a lo esperado, con un aumento del 0.05% frente al descenso previsto del 0.03%. La tasa anual subió del 0.71% al 0.80%.

Sobre la base de todo lo anterior, las **expectativas sobre la inflación subyacente** se mantienen para los próximos meses y se elevan a medio plazo (véase Gráfico III.2.1).

Por lo que se refiere a los precios de los **alimentos**, éstos registraron una evolución por encima de la esperada, lo que unido al aumento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales, añaden mayor presión al alza en las expectativas a medio plazo de este grupo.

En cuanto a los precios de la **energía**, se registró un descenso mensual del 1.25% frente al 0.50% previsto, desviación explicada en gran parte por los precios del gas, cuyos precios en origen están bajando intensamente.

Finalmente, los **precios del crudo** en los mercados internacionales aumentaron un promedio del 6% en todo el horizonte de predicción, respecto al informe del mes pasado.

Sobre la base de todo lo anterior, para el **IPC general del mes de Octubre** se prevé un aumento del 0.20% (± 0.13),

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.

2. Considerando un intervalo de confianza del 80% para todos los índices.

subiendo ligeramente la tasa anual del 1.14% al 1.24% (ver Gráfico III.2.3).

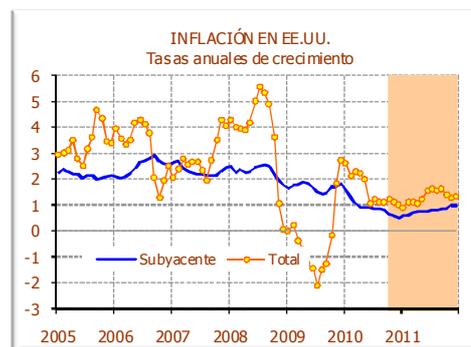
A partir del mes de Octubre el perfil previsto para la inflación general es de moderación hasta tasas del 1% en Diciembre de este año y luego remontar hasta tasas del 1.4% a lo largo del 2011.

Para la **inflación subyacente**, la previsión es de un aumento mensual del 0.11% (± 0.11), con lo que la tasa anual bajaría del 0.80% actual al 0.64%.

A partir de Octubre el perfil previsto para la inflación subyacente es de moderación hasta tasas del 0.5% en Diciembre de este año y luego remontar hasta tasas del 1% a lo largo del 2011.

Para los años **2010 y 2011** se prevén unas tasas anuales medias para la **inflación subyacente** del 0.92% (± 0.09)³, y

Gráfico III.2.3



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2007	2,9	2,3	2,4	2,1	
	2008	3,8	2,3	2,3	2,3	
	2009	-0,4	1,7	1,5	1,9	
	2010	1,6	0,9	1,4	1,1	
	2011	1,3	0,8	0,9	0,9	
TASAS ANUALES	2010	Enero	2,6	1,6	1,8	1,6
		Febrero	2,1	1,3	1,7	1,4
		Marzo	2,3	1,1	1,8	1,3
		Abril	2,2	0,9	1,5	1,1
		Mayo	2,0	0,9	1,5	1,1
		Junio	1,1	0,9	1,4	1,1
		Julio	1,2	0,9	1,4	1,1
		Agosto	1,1	0,9	1,4	1,1
		Septiembre	1,1	0,8	1,3	1,1
		Octubre	1,2	0,6	1,2	1,0
		Noviembre	1,1	0,6	1,0	0,9
		Diciembre	1,0	0,5	0,9	0,8

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

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010

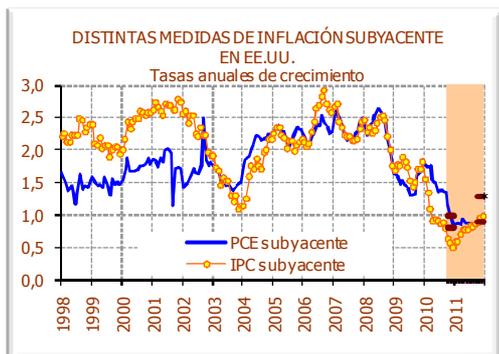


0.80% (± 0.42) respectivamente, lo que representa una décima más para el año 2011 respecto de las predicciones del informe del mes pasado (Cuadro III.2.1 y Gráfico III.2.1).

Por otro lado, se espera que la **inflación total anual media** se sitúe en el 1.60% (± 0.30) en 2010, y en el 1.32% (± 1.62) en 2011; lo que representa aumentar en tres décimas las

previsiones para 2011 respecto del informe del pasado mes (véase Cuadro III.2.1).

Gráfico III.2.4



(*) Tendencia central prevista por la Fed, Abril 2009. Para el PCE subyacente se establece como objetivo la tasa anual del cuarto trimestre sobre cuarto trimestre del año anterior, frente a la tasa media anual de los informes anteriores
Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010

para el año 2011 (ver informe⁴)(Gráfico III.2.4).

En conclusión, a pesar de que el dato del IPC fue ligeramente más moderado de lo previsto las expectativas a medio plazo se revisan al alza. Las causas de la revisión al alza son: 1) el aumento de los precios de las materias primas en general y especialmente las energéticas, salvo el gas, y las agrícolas; 2) Sensible depreciación del dólar; y 3) Importante innovación al alza en los precios de los alquileres efectivos que son el indicador adelantado de los alquileres imputados, de gran peso en el IPC.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente **-PCE subyacente³**-, que es el indicador de inflación más seguido por la Fed, e introduciendo en los modelos el dato del IPC de Septiembre, nuestras pre-

visiones para el dato del PCE subyacente de Septiembre es del 1.35% –a publicar el próximo día 1 de Noviembre-. Las expectativas sobre el PCE subyacente para finales del año 2011 se modifican ligeramente al alza respecto el anterior informe, quedando en el límite inferior fijado por la Fed

Además, los precios de las materias primas, en general, siguen aumentando lo que eleva las expectativas.

El PCE subyacente empezará a moderar su tasa anual a partir de Octubre, pudiendo llegar a tasas del 0.9% a finales de este año, para mantenerse en ese nivel a lo largo del 2011. Por lo que quedaría en el límite inferior de la banda central marcada por la Fed para 2011.

visiones para el dato del PCE subyacente de Septiembre es del 1.35% –a publicar el próximo día 1 de Noviembre-. Las expectativas sobre el PCE subyacente para finales del año 2011 se modifican ligeramente al alza respecto el anterior informe, quedando en el límite inferior fijado por la Fed

No obstante, los alquileres de vivienda tienen una mayor incidencia en el medio plazo dada su mayor inercia (aunque en los últimos meses los precios de la vivienda están mostrando señales contradictorias).

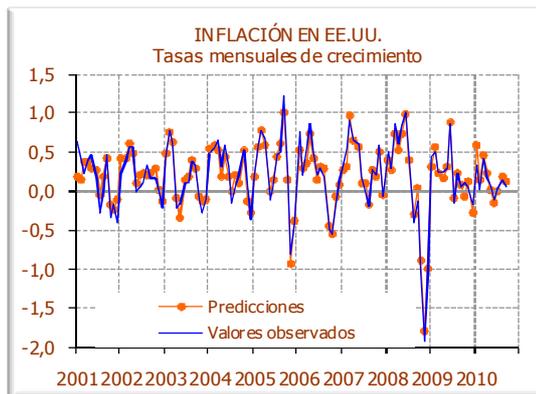
Efectivamente, se registró una importante innovación a la baja en el vestido que se compensó en parte con innovaciones al alza en servicios médicos y alquileres reales de vivienda.

4. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcminutes20100428.pdf>



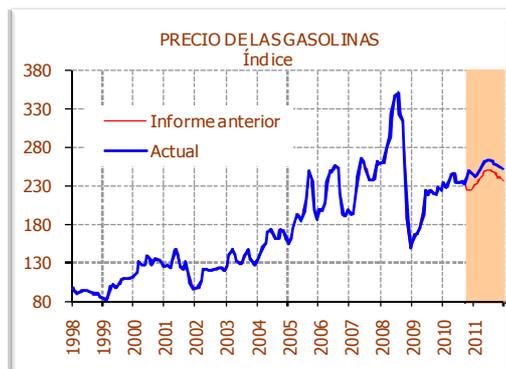
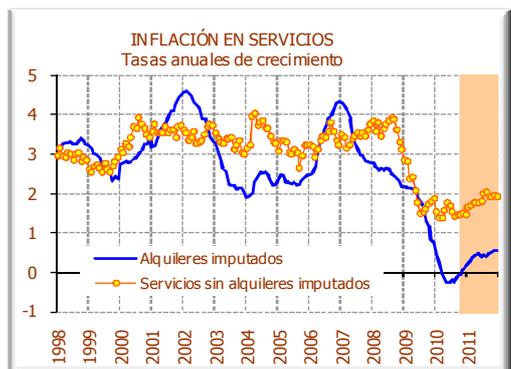
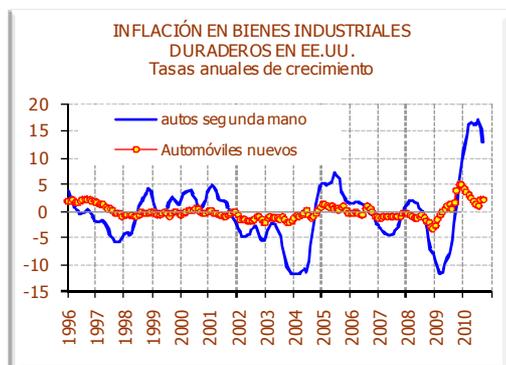
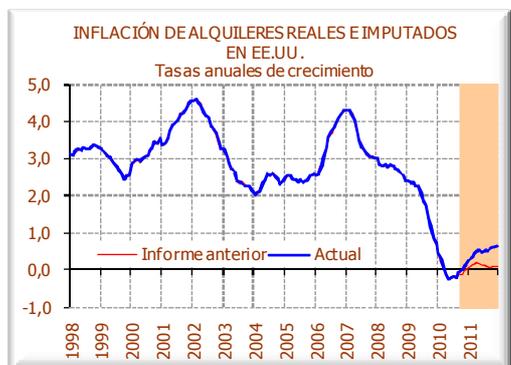
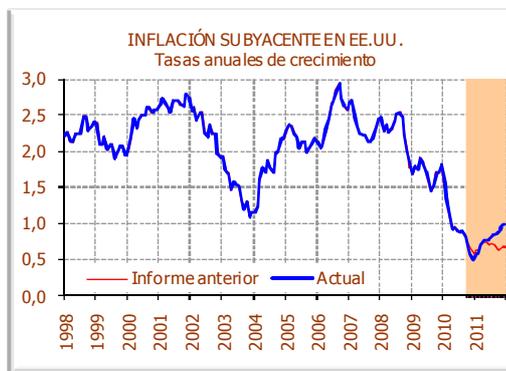
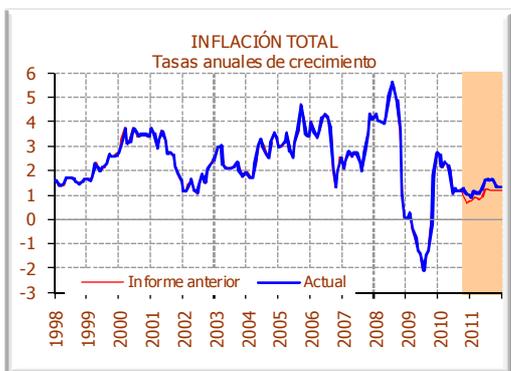
ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESTADOS UNIDOS

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU. Tasas mensuales, Septiembre de 2010				
	Imp. Relativa Dic. 2009	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100,0	0,06	0,13	0,13
Sin alquileres imputados	76,4	0,07	0,17	0,17
INFLACIÓN SUBYACENTE	77,7	0,16	0,21	0,11
Sin alquileres imputados	54,1	0,22	0,28	0,15
Manufacturas no energéticas	21,3	0,46	0,83	0,28
Sin tabaco	20,4	0,48	0,83	0,25
- Bienes duraderos	10,0	-0,37	-0,16	0,31
- Bienes no duraderos	11,3	1,24	1,71	0,40
Servicios no energéticos	56,4	0,05	-0,03	0,13
- Servicios sin alquileres imputados	32,8	0,06	-0,07	0,21
- Alquileres imputados	23,6	0,03	0,03	0,12
INFLACIÓN RESIDUAL	22,3	-0,29	-0,11	0,48
Alimentos	13,7	0,33	0,14	0,25
Energía	8,6	-1,25	-0,50	1,14



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010

OTROS GRÁFICOS SOBRE LA INFLACIÓN EN ESTADOS UNIDOS



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.															
Tasas anuales de crecimiento															
		IPC													
		Subyacente						TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual			TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *	
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios					Alimentos	Energía				
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total								
IR Diciembre 09		10,0%	11,3%	21,3%	23,6%	32,8%	56,4%	77,7%		13,7%	8,6%	22,3%			
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2009	Enero	-2,9	1,9	-0,5	2,2	2,8	2,5	1,7		5,3	-20,4	-5,3	0,0	
		Febrero	-2,6	2,5	0,0	2,1	2,8	2,5	1,8		4,8	-18,5	-4,8	0,2	
		Marzo	-2,5	3,3	0,4	2,1	2,4	2,3	1,8		4,4	-23,0	-7,2	-0,4	
		Abril	-2,0	3,9	0,9	2,1	2,4	2,3	1,9		3,3	-25,2	-9,0	-0,7	
		Mayo	-1,5	3,9	1,2	2,1	2,1	2,1	1,8		2,7	-27,3	-10,7	-1,3	
		Junio	-1,1	4,1	1,5	1,9	1,8	1,8	1,7		2,1	-25,5	-10,7	-1,4	
		Julio	-1,2	4,0	1,4	1,7	1,5	1,6	1,5		0,9	-28,1	-12,6	-2,1	
		Agosto	-1,5	3,6	1,1	1,7	1,5	1,6	1,4		0,4	-23,0	-10,1	-1,5	
		Septiembre	-0,6	3,7	1,6	1,3	1,6	1,5	1,5		-0,2	-21,6	-9,7	-1,3	
		Octubre	0,9	3,6	2,3	1,2	1,7	1,5	1,7		-0,6	-14,0	-6,1	-0,2	
		Noviembre	1,8	3,3	2,6	0,8	1,8	1,4	1,7		-0,7	7,4	2,3	1,8	
Diciembre	2,5	3,5	3,0	0,7	1,9	1,4	1,8		-0,5	18,2	5,9	2,7			
2010	Enero	2,5	3,3	2,9	0,4	1,5	1,0	1,6		-0,4	19,1	6,4	2,6		
	Febrero	2,3	2,6	2,5	0,3	1,4	0,9	1,3		-0,2	14,4	4,9	2,1		
	Marzo	2,2	1,6	1,9	0,0	1,4	0,8	1,1		0,2	18,3	6,6	2,3		
	Abril	1,9	0,5	1,2	-0,2	1,6	0,8	0,9		0,5	18,5	6,9	2,2		
	Mayo	1,6	0,5	1,1	-0,3	1,7	0,9	0,9		0,7	14,7	5,8	2,0		
	Junio	1,3	0,6	1,0	-0,2	1,7	0,9	0,9		0,7	3,0	1,6	1,1		
	Julio	1,5	0,6	1,0	-0,2	1,5	0,8	0,9		0,9	5,2	2,5	1,2		
	Agosto	2,3	0,5	1,3	-0,3	1,4	0,7	0,9		1,0	3,8	2,1	1,1		
	Septiembre	1,6	0,0	0,8	-0,1	1,4	0,8	0,8		1,4	3,8	2,3	1,1		
	Octubre	0,2	0,1	0,2	-0,1	1,5	0,8	0,6	± 0,11	1,5	6,3	3,3	1,2	± 0,13	
	Noviembre	-0,6	0,1	-0,2	0,0	1,5	0,9	0,6	± 0,19	1,8	4,7	2,9	1,1	± 0,46	
	Diciembre	-1,2	0,1	-0,5	0,1	1,5	0,9	0,5	± 0,26	2,0	4,4	2,9	1,0	± 0,84	
2011	Enero	-1,6	0,2	-0,7	0,2	1,7	1,1	0,6	± 0,31	2,2	1,3	1,9	0,9	± 1,21	
	Febrero	-1,9	0,2	-0,8	0,3	1,7	1,1	0,6	± 0,35	2,5	3,6	2,9	1,1	± 1,53	
	Marzo	-2,0	0,6	-0,6	0,4	1,8	1,2	0,7	± 0,38	2,4	2,7	2,5	1,1	± 1,79	
	Abril	-1,9	1,0	-0,3	0,4	1,7	1,2	0,8	± 0,41	2,3	2,0	2,2	1,1	± 1,94	
	Mayo	-1,9	1,0	-0,4	0,4	1,7	1,2	0,8	± 0,44	2,4	3,2	2,7	1,2	± 2,05	
	Junio	-1,9	0,8	-0,4	0,4	1,8	1,2	0,8	± 0,49	2,5	6,9	4,2	1,5	± 2,12	
	Julio	-2,0	0,8	-0,5	0,4	2,0	1,4	0,8	± 0,54	2,7	6,8	4,3	1,6	± 2,18	
	Agosto	-2,1	0,8	-0,6	0,4	2,0	1,4	0,8	± 0,58	2,7	6,2	4,1	1,6	± 2,25	
	Septiembre	-2,1	1,1	-0,4	0,5	1,9	1,3	0,9	± 0,63	2,6	7,0	4,3	1,6	± 2,32	
	Octubre	-1,9	1,2	-0,2	0,5	1,9	1,3	0,9	± 0,66	2,5	3,9	3,1	1,4	± 2,41	
	Noviembre	-1,6	1,2	-0,1	0,5	2,0	1,4	1,0	± 0,68	2,4	2,5	2,4	1,3	± 2,45	
	Diciembre	-1,4	1,2	0,0	0,6	1,9	1,4	1,0	± 0,69	2,3	3,1	2,6	1,4	± 2,43	

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.

Tasas mensuales de crecimiento

		IPC											
		Subyacente						TOTAL	Residual			TOTAL 100%	
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios				Alimentos	Energía	TOTAL		
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total						
IR Diciembre 09	10,0%	11,3%	21,3%	23,6%	32,8%	56,4%	77,7%	13,7%	8,6%	22,3%			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	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	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,6	2,8	1,4	0,3
		2011	-0,1	-0,4	-0,3	0,1	0,4	0,3	0,1	0,8	-0,2	0,4	0,2
	Febrero	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	1,5	0,8	0,1	0,4	0,3	0,4	-0,2	2,4	0,7	0,5
		2010	0,0	0,8	0,4	0,0	0,3	0,2	0,2	0,0	-1,7	-0,7	0,0
		2011	-0,2	0,8	0,3	0,0	0,3	0,2	0,2	0,2	0,5	0,3	0,3
	Marzo	2008	0,0	1,1	0,5	0,2	0,6	0,4	0,5	0,1	5,1	2,2	0,9
		2009	0,0	1,9	1,0	0,2	0,2	0,2	0,4	-0,3	-0,7	-0,4	0,2
		2010	-0,1	0,9	0,5	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	2,7	1,1	0,4
		2011	-0,2	1,3	0,6	0,0	0,3	0,2	0,3	0,0	1,8	0,7	0,4
	Abril	2008	-0,3	0,5	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,8	4,2	2,3	0,6
		2009	0,1	1,0	0,6	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,2	1,3	0,3	0,2
		2010	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	1,4	0,6	0,2
		2011	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,8	0,3	0,2
	Mayo	2008	-0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,5	7,0	3,3	0,8
		2009	0,2	-0,4	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2	4,0	1,3	0,3
		2010	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,7	0,3	0,1
		2011	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	1,8	0,8	0,2
	Junio	2008	-0,1	-0,9	-0,5	0,2	0,6	0,4	0,2	0,6	7,2	3,5	1,0
		2009	0,3	-0,8	-0,3	0,0	0,3	0,2	0,1	0,0	9,9	3,6	0,9
		2010	0,0	-0,7	-0,4	0,1	0,3	0,2	0,0	-0,1	-1,3	-0,5	-0,1
		2011	0,0	-0,8	-0,4	0,0	0,3	0,2	0,0	0,1	2,3	0,9	0,2
	Julio	2008	0,0	-0,6	-0,3	0,1	0,6	0,4	0,2	1,0	1,9	1,4	0,5
		2009	-0,1	-0,7	-0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	-0,2	-1,7	-0,8	-0,2
		2010	0,1	-0,8	-0,4	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,1	0,0
		2011	0,0	-0,9	-0,5	0,0	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1
	Agosto	2008	-0,4	0,8	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	-5,2	-2,1	-0,4
		2009	-0,7	0,5	-0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	1,5	0,6	0,2
		2010	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
		2011	-0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,4	-0,1	0,1
	Septiembre	2008	-0,6	1,7	0,5	0,2	-0,1	0,0	0,2	0,6	-3,1	-1,1	-0,1
		2009	0,2	1,7	1,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	-1,3	-0,6	0,1
		2010	-0,4	1,2	0,5	0,0	0,1	0,0	0,2	0,3	-1,3	-0,3	0,1
		2011	-0,3	1,5	0,7	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,5	-0,1	0,1
	Octubre	2008	-0,4	0,5	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,5	-10,3	-4,3	-1,0
		2009	1,2	0,4	0,8	0,0	0,1	0,1	0,3	0,1	-1,5	-0,5	0,1
		2010	-0,2	0,5	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,9	0,5	0,2
		2011	0,0	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	-2,0	-0,7	0,0
	Noviembre	2008	-0,4	-0,2	-0,3	0,3	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	-18,0	-7,4	-1,9
		2009	0,4	-0,4	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	2,4	0,8	0,1
		2010	-0,4	-0,3	-0,4	0,1	-0,3	-0,2	-0,2	0,2	0,9	0,4	-0,1
		2011	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	-0,3	-0,1	-0,2	0,1	-0,6	-0,2	-0,2
	Diciembre	2008	-0,3	-1,1	-0,7	0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	-9,9	-3,6	-1,0
		2009	0,3	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,2	0,2	-0,8	-0,2	-0,2
		2010	-0,3	-1,0	-0,7	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	0,4	-1,2	-0,2	-0,2
		2011	-0,1	-1,0	-0,6	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	0,3	-0,5	-0,1	-0,2

Fuente: BLS & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Los datos de Septiembre siguen sin aportar ninguna novedad en la situación de extrema debilidad del mercado residencial de EE.UU.

En Septiembre se registraron innovaciones de pequeña magnitud y de distinto signo, pero partiendo de niveles mínimos en términos históricos.

Las ventas de viviendas de segunda mano y las viviendas iniciadas subieron algo más de lo previsto, mientras que los permisos sorprendieron algo a la baja.

Un nuevo elemento que producirá cierta distorsión en los datos del sector residencial en general a lo largo de los próximos meses será la moratoria en la gestión de las ejecuciones hipotecarias.

Los **permisos de vivienda** registraron un descenso mensual del 5.6%¹, frente al aumento previsto del 2.8%. Por su parte, el número de **viviendas iniciadas** registró un aumento mensual del 0.3% frente al descenso del 5.3% esperado (ver Gráficos III.3.1, III.3.1b, III.3.2 y III.3.2b).

La **vivienda nueva** aumentó un 6.6% mensual, exactamente igual a lo esperado, mientras que los precios se revisaron significativamente al alza, pero es poco significativo dada la elevada volatilidad de la serie de precios (véanse Gráficos III.3.3, III.3.3b, III.3.4 y III.3.4b).

La venta de **viviendas de segunda mano** registró un aumento del 10.0% frente al 1.3% esperado, fruto del proceso de ajuste tras la finalización de las ayudas. Por otro lado, los precios evolucionan con recortes mensuales, por debajo de lo previsto (véanse Gráficos III.3.5, III.3.5b, III.3.6 y III.3.6b).

Se prevé que en **Octubre** se mantenga la tónica de debilidad del sector, con aumentos del 2.9% en las ventas de viviendas de segunda mano y del 3.3% en la vivienda nueva. No obstante, se aconseja hacer el seguimiento de la evolución del mercado en niveles y no en tasas mensuales o anuales.

Gráfico III.3.1

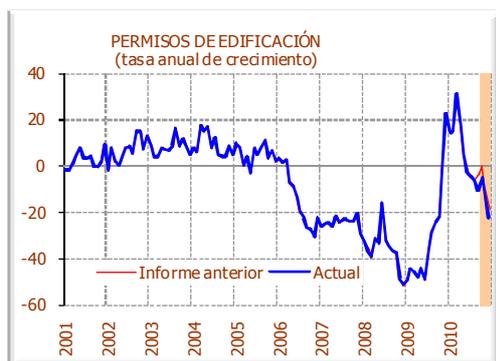


Gráfico III.3.1.b



Gráfico III.3.2



Gráfico III.3.2b



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

Fecha: 27 de octubre de 2010

1. Ajustados estacionalmente y elevados a anual.



Gráfico III.3.3

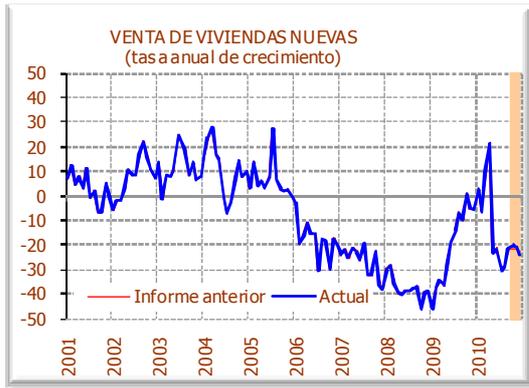


Gráfico III.3.3b



Gráfico III.3.4

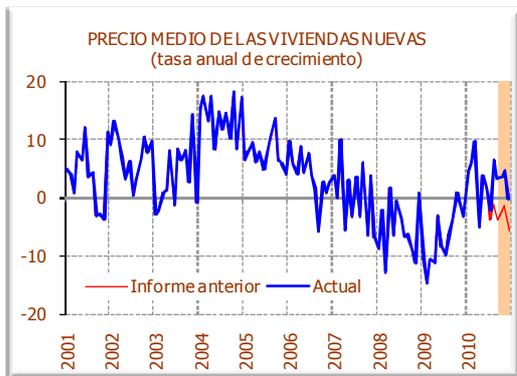


Gráfico III.3.4b



Gráfico III.3.5

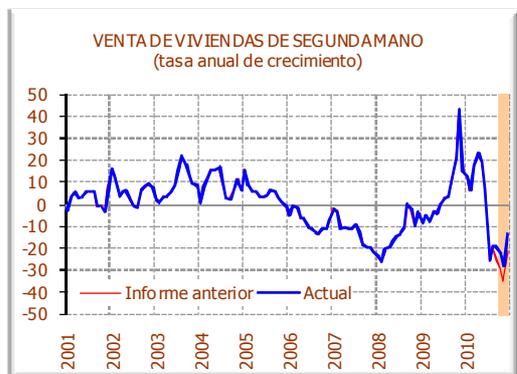


Gráfico III.3.5b



Gráfico III.3.6

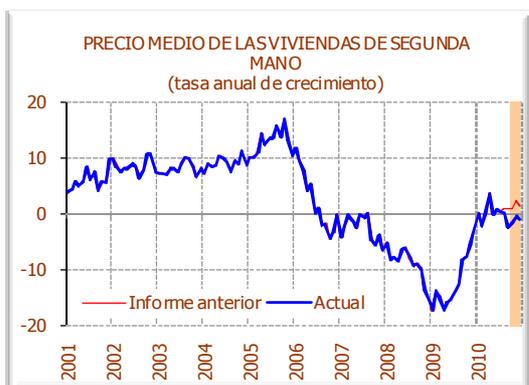
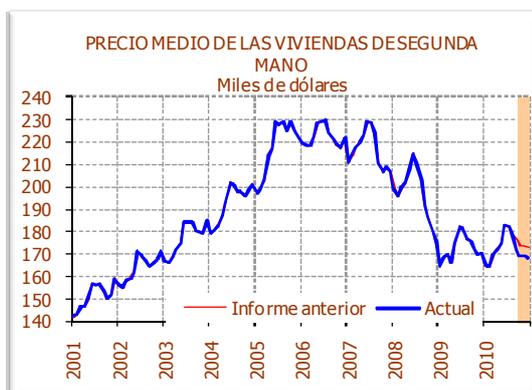


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de octubre de 2010

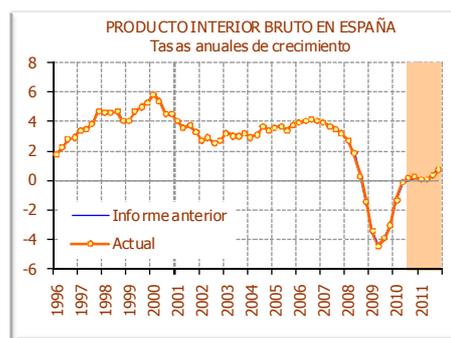


IV. ESPAÑA

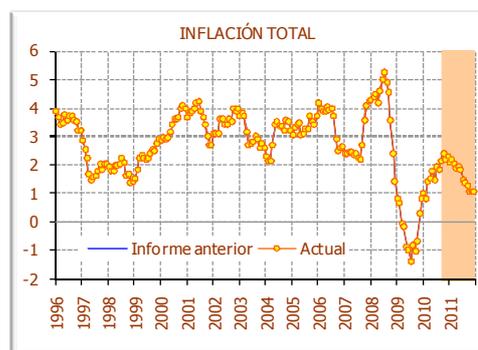
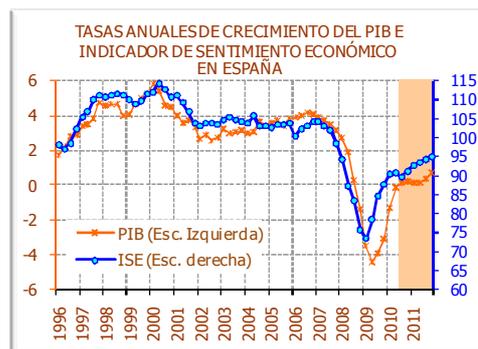
Las expectativas para la inflación se mantienen estables. Se observa cierta ralentización en la inflación subyacente y un nuevo repunte de los precios energéticos.

El dato de producción industrial relativo al mes de agosto se situó en el 3.2%, ligeramente por encima de las expectativas (2.5%).

Se reduce ligeramente el diferencial de crecimiento con respecto a la euro área cuyo Índice de Producción Industrial siguió creciendo en agosto con una tasa anual cercana al 8.0%.



PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA						
Tasas anuales de crecimiento						
	2006	2007	2008	2009	Predicciones	
					2010	2011
PIB pm.¹	4,0	3,6	0,9	-3,7	-0,3	0,3
Demanda						
Gasto en consumo final de los hogares	3,8	3,6	-0,6	-4,3	1,3	0,7
Gasto en consumo final AA. PP.	4,6	5,5	5,8	3,2	0,4	-0,5
Formación bruta de capital fijo	7,2	4,5	-4,8	-16,0	-7,2	-3,3
Equipo	9,9	10,4	-2,5	-24,8	3,8	6,4
Construcción	6,0	3,2	-5,9	-11,9	-10,4	-5,6
Otros productos	7,5	0,8	-4,1	-16,2	-11,1	-6,5
Contribución Demanda Doméstica	5,5	4,4	-0,6	-6,8	-0,8	-0,5
Exportación de Bienes y Servicios	6,7	6,7	-1,1	-11,6	8,6	3,8
Importación de Bienes y Servicios	10,2	8,0	-5,3	-17,8	5,4	0,6
Contribución Demanda Externa	-1,4	-0,8	1,5	2,9	0,5	0,8
Oferta VAB						
Agricultura	5,8	7,1	-2,1	1,0	-2,0	2,1
Energía	1,3	0,9	5,8	-6,4	1,9	0,5
Industria	1,9	0,8	-2,7	-13,6	1,6	1,7
Construcción	4,7	2,5	-1,6	-6,2	-5,9	-2,7
Servicios de mercado	4,6	4,9	1,7	-1,9	0,0	0,4
Servicios de no mercado	4,0	4,8	4,7	2,1	0,5	0,3
Total	4,1	3,9	1,1	-3,5	-0,3	0,2
Impuestos	3,7	0,9	-1,1	-6,0	1,0	0,8
Precios IPC²						
Total	3,5	2,8	4,1	-0,3	1,7	1,6
Subyacente	2,9	2,7	3,2	0,8	0,6	1,1
dic / dic	2,7	4,2	1,4	0,8	2,3	1,1
Mercado de trabajo³						
Población activa (% de variación)	3,3	2,8	3,0	0,8	0,2	0,4
Empleo EPA (% de variación media)	4,1	3,1	-0,5	-6,8	-2,3	-0,3
Tasa de paro (% de población activa)	8,5	8,3	11,3	18,0	20,1	20,7
Otros equilibrios básicos¹						
Sector exterior						
Saldo balanza cta. Cte. (m€)	-88958	-105273	-103617	-49297	-43096	-39164
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)	-8,4	-9,6	-9,1	-4,7	-4,1	-3,7
AA. PP. total						
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)	2,0	1,9	-4,1	-11,2	-8,5	-7,2
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴						
Total	3,7	2,4	-7,1	-16,2	0,9	0,8



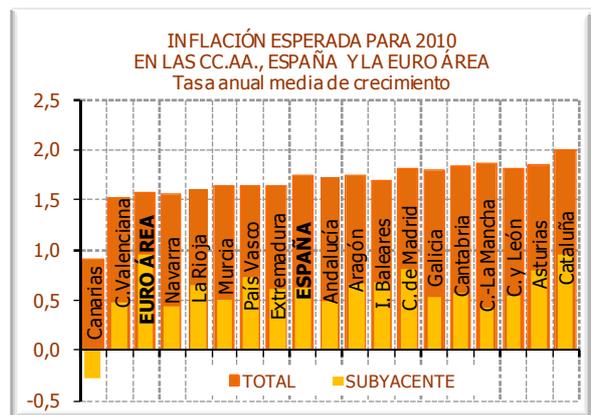
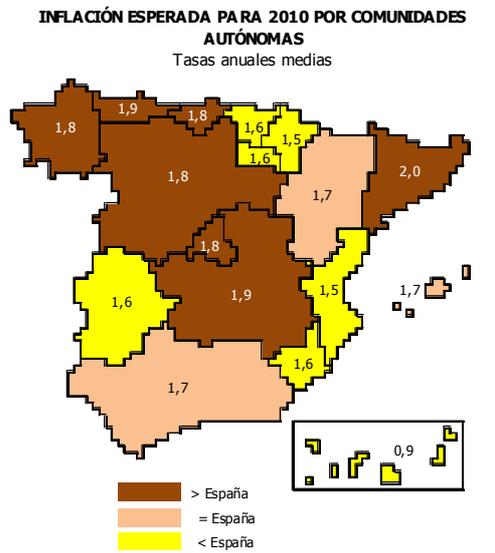
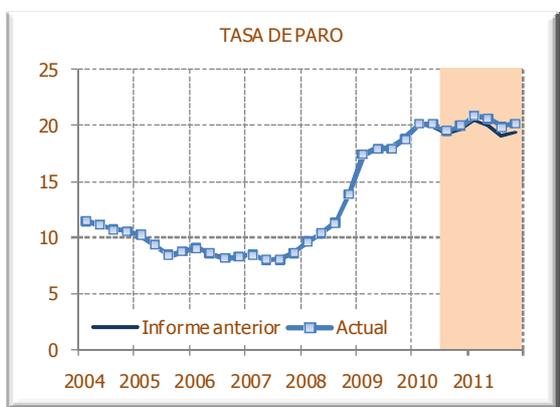
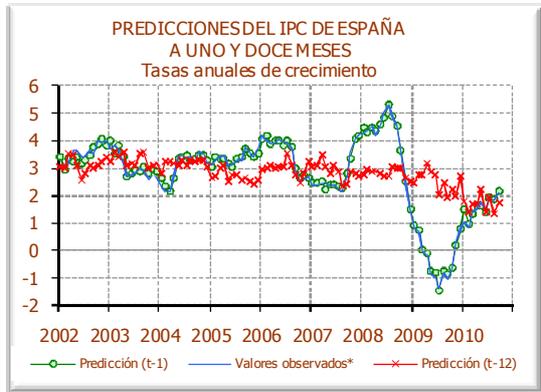
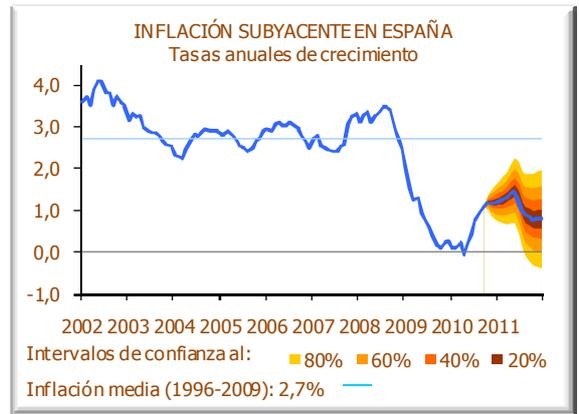
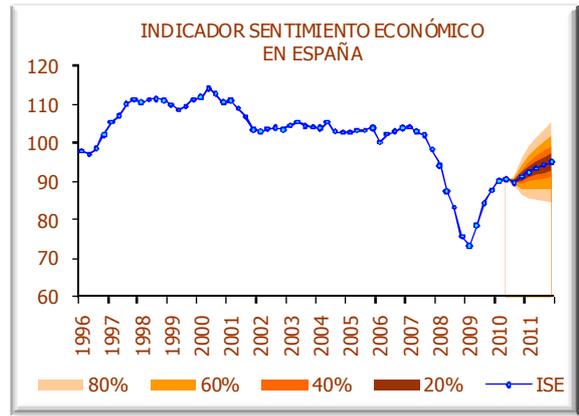
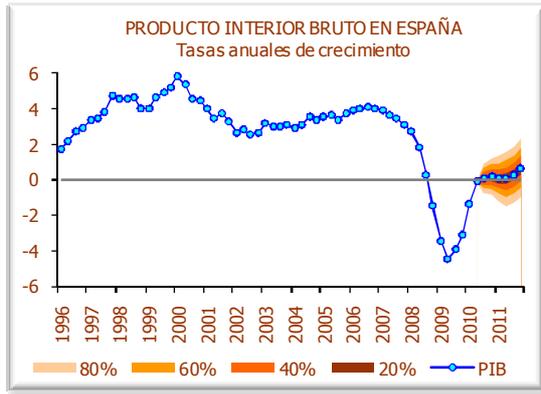
La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Datos ajustados de estacionalidad y efecto calendario

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 3 de noviembre de 2010 (2) 28 de octubre de 2010
(3) 2 de noviembre de 2010 (4) 14 de octubre de 2010





IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La economía española en el tercer trimestre del actual ejercicio está dando señales de un cierto estancamiento,

como han anticipado entre otros indicadores, la EPA de ese trimestre recientemente publicada, lo cual supone una pausa en la débil e incipiente recuperación que la economía española había comenzado a mostrar en los dos primeros trimestres del actual ejercicio.

Gráfico IV.1.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 14 de octubre de 2010

comenzado a mostrar en los dos primeros trimestres del actual ejercicio.

El *Índice de Producción Industrial (IPI)* del pasado agosto registró un avance interanual del 3,2%, tasa que se reduce al 1,3% al corregir de calendario laboral. También se ha reducido a la baja el dato de julio, por lo que el cambio de expectativas producido por el último dato se ami-

nora de forma notable. Por otro lado, cabe mencionar que agosto es un mes especial en cuanto a la producción industrial se refiere, dado su bajo nivel de actividad por factores estacionales, por lo que pequeñas oscilaciones de la producción pueden producir elevados movimientos de sus tasas.

Analizando el IPI por destino económico de los bienes, la producción de bienes intermedios y de consumo aumentó más de lo previsto mientras que se observaron innovaciones en el sentido opuesto en los bienes de equipo y en el sector energético. La mayor caída tuvo lugar en los bienes de equipo (8,1%), debido a que en este grupo se incluye la producción de automóviles.

Las previsiones del IPI se revisan ligeramente al alza para el resto del actual ejercicio y para el próximo. Así, para 2010 se espera una tasa de crecimiento medio anual del 0,9%, dos décimas por encima del pronóstico anterior y para 2011 la previsión es del 0,7%. El dato de agosto genera una ligera mejora de las expectativas de crecimiento pero no modifica el escenario central. La recuperación del sector industrial está siendo lenta y mucho más débil que la que se registra en el resto de los países de la euro área.

El *Indicador de Sentimiento Económico (ISE)* en España en el pasado mes de septiembre aumentó en 1,1 puntos, situándose en 90,7 puntos. Desde el punto de vista sectorial, la confianza aumentó en todos los sectores menos en la industria. La revisión de nues-

Las previsiones del IPI se revisan ligeramente al alza para el resto del actual ejercicio y para el próximo.

Cuadro IV.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento

	2008	2009	2010	2011
Consumo	-4,6	-8,8	1,0	1,3
Duradero	-16,5	-28,3	-4,9	5,1
No duradero	-2,2	-5,5	1,8	0,9
Equipo	-8,7	-22,5	-4,2	-4,5
Intermedios	-11,0	-21,4	3,0	2,5
Energía	1,6	-8,6	2,7	2,5
TOTAL	-7,1	-16,2	0,9	0,8
VAB sector Industrial	-2,7	-13,6	1,6	1,7

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 14 de octubre de 2010

La revisión de nuestras previsiones del PIB español, una vez tenida en cuenta, la nueva información de los indicadores disponibles, se espera que muestre una estabilidad en el tercer trimestre respecto al trimestre anterior.



La ocupación experimentó un aumento intertrimestral de 70 mil personas, variación que se traduce en un descenso de unas 30 mil personas al eliminar el factor estacional favorable que actúa en este trimestre.

tras previsiones del PIB español, una vez tenida en cuenta, la nueva información de los indicadores disponibles, se espera que muestre una estabilidad en el

tercer trimestre respecto al trimestre anterior, lo que supone una ligera mejora respecto a la previsión anterior que apuntaba hacia una pequeña caída. La tasa de variación interanual podría volver a valores positivos (0,1%) y la tasa media anual para el actual ejercicio se mantiene en un valor negativo del 0,3%, a su vez, para 2011 tampoco se modifica la previsión anterior que mostraba un crecimiento medio anual del PIB del 0,3%.

El mercado de trabajo español, según la EPA del tercer trimestre, mejoró en ese trimestre puesto que el empleo aumentó y el paro descendió. Sin embargo, esta mejora es más aparente que real, puesto que responde al factor estacional favorable que se produce en este trimestre, por lo que al corregir de estacionalidad esos datos el empleo siguió disminuyendo y el paro continuó aumentando; además tanto el empleo como el paro fueron peores que nuestras expectativas. No obstante, cabe mencionar que tanto el ritmo de caída del empleo como el del aumento del paro son cada vez menores, como viene ocurriendo desde hace varios trimestres, por lo que nos estamos acercando al final del ajuste en el mercado de trabajo, aunque lentamente.

La *ocupación* experimentó un aumento intertrimestral de 70 mil personas, variación que se traduce en un descenso de unas 30 mil personas al eliminar el factor estacional favorable que actúa en este trimestre, lo que representa una caída intertrimestral del 0,2%, una décima inferior a la del trimestre anterior, por lo que se mantiene la tendencia descendente iniciada en el segundo trimestre de 2009. Respecto a un año antes se produjo una pérdida de 323,4 mil empleos, cifra que supone un ritmo de caída interanual del

1,71%, frente a una tasa significativamente mayor en el trimestre anterior (2,5%), resultado muy próximo a la previsión realizada en el IFL (-1,67%).

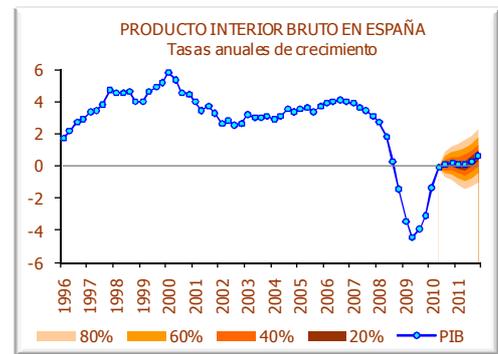
Desde una perspectiva sectorial, todas las grandes ramas de actividad no agraria moderaron sus respectivos ritmos de caída interanual y respecto al trimestre anterior tan solo en los servicios aumentó el empleo. En construcción y servicios el dato observado supuso una innovación a la baja y en industria y agricultura la innovación fue de sentido contrario.

Un resultado que ensombrece los datos de esta EPA, es que el aumento de 70 mil empleos en el trimestre se debió al sector público, que aumento su nivel de empleo en 90 mil empleos, lo que no es del todo coherente con el proceso de consolidación fiscal que está atravesando la economía española.

Según la estabilidad en el empleo, los trabajadores asalariados fijos moderaron su ritmo de caída interanual, desde el 1,9% hasta el 0,8%, y también lo hicieron los temporales, desde el 3,8% hasta el 2,4%. Estas tasas suponen que en los últimos cuatro trimestres la pérdida de empleos fijos (97,6 mil) ha igualado prácticamente a la de los temporales (96,1 mil), cuando antes del segundo trimestre del actual ejercicio la pérdida del empleo temporal era mucho más abultada que la de los fijos. Como resultado de esta evolución del empleo según su estabilidad en el tercer trimestre, la tasa de temporalidad aumentó siete décimas, hasta el 25,6%, tasa que duplica la del mercado laboral de la euro área.

La oferta de trabajo totalizó 23.121,5 mil personas, cifra que apenas supone variación respecto al trimestre anterior. En

Gráfico IV.1.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 3 de noviembre de 2010



relación al mismo trimestre del año anterior la población activa aumentó en 128,0 mil personas, lo que supone un ritmo de crecimiento interanual del 0,6%, frente al 0,2% del trimestre anterior. La tasa intertrimestral desestacionalizada de la población activa anotó un avance del 0,2%, menor que en el trimestre anterior (0,3%). Esta evolución ha superado nuestras expectativas, comportamiento expansivo que se ha debido a la población extranjera, habida cuenta de que la población nacional no ha presionado al alza a la población activa. Como resultado de este comportamiento de la demanda y oferta de trabajo, el paro disminuyó en el tercer trimestre en 70,8 mil personas, totalizando 4.574,7 mil personas. Esta evolución de la oferta y de la demanda de trabajo ha reducido la tasa de paro en tres décimas, hasta el 19,8%, dato que ha superado ligeramente nuestra previsión.

La previsión de la tasa interanual del empleo estima para el cuarto trimestre una tasa interanual negativa del 1,22%, frente al -1,02% del pronóstico anterior.

La revisión de nuestras previsiones del empleo, actividad y paro de la EPA para el actual ejercicio y el próximo, teniendo en cuenta los últimos resultados, no modifica de manera apreciable el perfil de las previsiones anteriores. La previsión de la tasa interanual del empleo estima para el cuarto trimestre una tasa interanual negativa del 1,22%, frente al -1,02% del pronóstico anterior, lo que supondría una pérdida de 227 mil empleos a lo largo de 2010. En

términos de media anual la previsión del empleo para el actual ejercicio pasa de una caída del 2,22% del pronóstico anterior al 2,27%, lo que supondría una pérdida de 429 mil ocupados. Para 2011 se espera que la ocupación muestre en el conjunto del año un ligero retroceso del 0,34%, frente a una caída ligeramente menor de la previsión anterior (0,29%). Esta previsible evolución supondría una pérdida de unos 64 mil empleos en términos de media anual, si bien a lo largo del año se produciría ya un ligero avance, de unos 11 mil empleos.

A la pérdida de empleo en el actual ejercicio contribuirán todos los grandes sectores de actividad, siendo la construcción el que seguirá mostrando una mayor intensidad en la caída (11,4%), que además sufre un ligero empeoramiento respecto a la previsión anterior. Le seguirá industria (-6,3%), agricultura (-0,2%) y los servicios (-0,3%), los dos primeros muestran una mejora respecto al pronóstico del trimestre anterior y los servicios un ligero empeoramiento. Para 2011 se espera que servicios cree empleo neto, aunque de forma modesta (0,5%); en cambio, industria y construcción seguirán perdiendo empleo aunque a un ritmo significativamente inferior al de 2010.

La previsión del crecimiento medio anual de la población activa se revisa ligeramente al alza para el horizonte de previsión, debido a la innovación alcista del tercer trimestre que ha respondido a una mayor participación de la población extranjera. Para 2010 el crecimiento de la oferta de trabajo se situará en el 0,23%, por encima del pronóstico anterior (0,15%) y para 2011 se espera que la población activa se acelere ligeramente y muestre un avance medio anual del 0,41%, frente al 0,34% del pronóstico anterior. Como resultado de estas previsiones de la oferta y la demanda de trabajo, la tasa de paro empeora unas décimas respecto a la previsión anterior.

Cuadro IV.1.2

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA				
Tasas anuales				
	2008	2009	2010	2011
Ocupados	-0,5	-6,8	-2,3	-0,3
Agricultura y pesca	-5,0	-4,0	-0,2	-0,5
Industria	-1,1	-13,3	-6,3	-2,5
Construcción	-10,9	-23,0	-11,4	-3,5
Servicios	2,1	-2,5	-0,3	0,5
Activos	3,0	0,8	0,2	0,4
Tasa de paro	11,3	18,0	20,1	20,7

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 2 de noviembre de 2010



Para 2010 la tasa de paro media anual sobre población activa se situará en el 20,05%, una décima más que en la previsión anterior, y previsiblemente en el cuarto trimestre del presente ejercicio esta tasa aumente y termine el año en el 20,3%, medio punto más que en el tercer trimestre, y para el primer trimestre de 2011 alcanzará el 21%, tasas que se corresponderían con 4,7 y 4,8 millones de parados, respectivamente, en esos trimestres concretos. En términos de media anual, el nivel de paro en el actual ejercicio se elevaría a 4,6 millones de personas, casi medio millón más que en 2009, y para 2011 se espera que la tasa de paro aumente 0,61 puntos, hasta el 20,7%; estas tasas situarían el paro medio en 4,8 millones de personas, 158 mil personas más que el año anterior, y un incremento de 97mil personas a lo largo de los cuatro trimestres de ese ejercicio.

Cabe destacar que la previsible tasa de paro para el primer trimestre de 2011 (21%), con un nivel de paro de 4.847 mil personas, puede constituir un máximo y que a partir de ese trimestre tanto la tasa como el nivel de paro comenzarán a descender, aunque de forma muy lenta, por lo que resulta improbable que la economía española alcance los 5 millones de parados.

Para 2010 la tasa de paro media anual sobre población activa se situará en el 20,05%, una décima más que en la previsión anterior, y previsiblemente en el cuarto trimestre del presente ejercicio esta tasa aumente y termine el año en el 20,3%.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Equipo	Construcción	Otros							
		Privado	Público										
TASA MEDIAS	2005	4,2	5,5	9,2	6,1	7,1	7,0	5,3	2,5	7,7	-1,7	3,6	
	2006	3,8	4,6	9,9	6,0	7,5	7,2	5,5	6,7	10,2	-1,4	4,0	
	2007	3,6	5,5	10,4	3,2	0,8	4,5	4,4	6,7	8,0	-0,8	3,6	
	2008	-0,6	5,8	-2,5	-5,9	-4,1	-4,8	-0,6	-1,1	-5,3	1,5	0,9	
	2009	-4,3	3,2	-24,8	-11,9	-16,2	-16,0	-6,8	-11,6	-17,8	2,9	-3,7	
	2010	1,3	0,4	3,8	-10,4	-11,1	-7,2	-0,8	8,6	5,4	0,5	-0,3 (±0,4)	
	2011	0,7	-0,5	6,4	-5,6	-6,5	-3,3	-0,5	3,8	0,6	0,8	0,3 (±0,8)	
TASAS ANUALES	2009	TI	-5,0	5,9	-24,2	-12,2	-12,1	-15,3	-6,0	-16,5	-21,5	2,5	-3,5
		TII	-5,5	4,4	-31,5	-12,0	-16,9	-18,0	-7,4	-15,8	-22,2	3,0	-4,4
		TIII	-4,2	2,7	-25,5	-11,7	-18,7	-16,4	-6,6	-11,0	-17,2	2,6	-3,9
		TIV	-2,6	0,2	-16,9	-11,9	-17,2	-14,0	-5,4	-2,1	-9,2	2,4	-3,0
	2010	TI	-0,3	-0,2	-4,8	-11,4	-15,4	-10,5	-2,9	8,8	2,0	1,6	-1,3
		TII	2,0	0,4	8,7	-11,4	-12,4	-7,0	-0,5	10,5	8,1	0,4	-0,1
		TIII	1,8	1,0	6,4	-10,4	-7,8	-6,0	-0,3	8,7	6,5	0,4	0,1
		TIV	1,8	0,6	5,7	-8,4	-7,9	-5,0	0,0	6,6	5,1	0,2	0,2
	2011	TI	1,1	-0,3	6,9	-6,9	-8,3	-4,0	-0,4	3,7	1,3	0,5	0,1
		TII	0,1	-0,8	3,9	-5,9	-6,5	-4,0	-1,1	3,9	-1,1	1,2	0,1
		TIII	0,8	-1,1	7,4	-5,1	-5,8	-2,8	-0,3	3,8	0,9	0,7	0,3
		TIV	0,9	0,0	7,3	-4,3	-5,2	-2,2	0,1	3,8	1,4	0,6	0,7

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		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	
				Equipo	Construcción	Otros							
		Privado	Público										
TASA MEDIAS	2005	4,2	5,5	9,2	6,1	7,1	7,0	5,3	2,5	7,7	-1,7	3,6	
	2006	3,8	4,6	9,9	6,0	7,5	7,2	5,5	6,7	10,2	-1,4	4,0	
	2007	3,6	5,5	10,4	3,2	0,8	4,5	4,4	6,7	8,0	-0,8	3,6	
	2008	-0,6	5,8	-2,5	-5,9	-4,1	-4,8	-0,6	-1,1	-5,3	1,5	0,9	
	2009	-4,3	3,2	-24,8	-11,9	-16,2	-16,0	-6,8	-11,6	-17,8	2,9	-3,7	
	2010	1,3	0,4	3,8	-10,4	-11,1	-7,2	-0,8	8,6	5,4	0,5	-0,3 (±0,4)	
	2011	0,7	-0,5	6,4	-5,6	-6,5	-3,3	-0,5	3,8	0,6	0,8	0,3 (±0,8)	
TASAS TRIMESTRALES	2009	TII	-1,4	0,7	-12,1	-3,5	-3,3	-6,3	-2,2	-6,6	-7,4	0,6	-1,6
		TIII	-1,0	0,1	-8,4	-2,2	-6,7	-3,9	-1,8	-0,9	-2,3	0,8	-1,1
		TIV	-0,4	-0,1	0,7	-3,0	-6,9	-2,8	-1,0	2,8	-0,1	0,8	-0,3
		TIV	0,2	-0,6	2,4	-3,8	-1,6	-2,0	-0,5	2,8	1,3	0,3	-0,2
	2010	TII	0,9	0,3	0,8	-3,0	-1,2	-1,7	0,3	3,9	4,0	-0,1	0,1
		TIII	1,3	0,7	4,6	-2,2	-3,3	-0,7	0,7	0,7	2,8	-0,5	0,2
		TIII	-0,5	0,5	-1,5	-1,9	-1,9	-1,8	-0,7	1,0	-1,7	0,7	0,0
		TIV	0,2	-0,9	1,8	-1,6	-1,7	-0,9	-0,3	0,9	0,0	0,2	-0,1
	2011	TI	0,2	-0,6	1,8	-1,4	-1,6	-0,8	-0,1	1,0	0,2	0,2	0,0
		TII	0,2	0,2	1,7	-1,2	-1,4	-0,6	0,0	0,9	0,3	0,1	0,2
		TIII	0,2	0,2	1,8	-1,0	-1,2	-0,5	0,1	0,9	0,4	0,1	0,2
		TIV	0,3	0,2	1,7	-0,8	-1,0	-0,3	0,2	0,9	0,5	0,1	0,3

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de noviembre de 2010



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Valor añadido bruto						Impuestos PIB real			
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado		Impuestos	PIB real	
TASAS MEDIAS	2005	-8,2	1,2	1,1	5,2	4,3	3,9	3,3	6,1	3,6	
	2006	5,8	1,3	1,9	4,7	4,6	4,0	4,1	3,7	4,0	
	2007	7,1	0,9	0,8	2,5	4,9	4,8	3,9	0,9	3,6	
	2008	-2,1	5,8	-2,7	-1,6	1,7	4,7	1,1	-1,1	0,9	
	2009	1,0	-6,4	-13,6	-6,2	-1,9	2,1	-3,5	-6,0	-3,7	
	2010	-2,0	1,9	1,6	-5,9	0,0	0,5	-0,3	1,0	-0,3 (±0,4)	
	2011	2,1	0,5	1,7	-2,7	0,4	0,3	0,2	0,8	0,3 (±0,8)	
TASAS ANUALES	2009	TI	0,4	-5,5	-12,7	-6,1	-1,8	2,5	-3,2	-5,7	-3,5
		TII	0,7	-6,5	-15,9	-6,3	-2,6	2,2	-4,2	-6,8	-4,4
		TIII	1,6	-7,3	-14,8	-7,1	-1,7	2,0	-3,7	-6,5	-3,9
		TIV	1,6	-6,3	-11,0	-5,4	-1,6	1,6	-2,9	-4,8	-3,0
	2010	TI	-2,2	0,1	-2,3	-6,3	-0,7	0,6	-1,4	-1,2	-1,3
		TII	-3,5	0,2	2,2	-6,4	0,3	0,7	-0,2	1,7	-0,1
		TIII	-1,7	3,0	3,4	-5,6	0,1	0,7	0,0	2,0	0,1
		TIV	-0,6	4,3	3,2	-5,2	0,4	0,1	0,2	1,6	0,2
	2011	TI	0,1	1,1	1,7	-3,9	0,3	0,5	0,1	1,2	0,1
		TII	3,5	0,4	1,5	-2,8	0,2	-0,1	0,1	0,5	0,1
		TIII	2,6	0,1	1,6	-2,2	0,4	0,1	0,2	0,7	0,3
		TIV	2,3	0,4	2,2	-1,6	0,6	0,6	0,6	0,8	0,7

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Valor añadido bruto						Impuestos PIB real			
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado		Impuestos	PIB real	
TASAS MEDIAS	2005	-8,2	1,2	1,1	5,2	4,3	3,9	3,3	6,1	3,6	
	2006	5,8	1,3	1,9	4,7	4,6	4,0	4,1	3,7	4,0	
	2007	7,1	0,9	0,8	2,5	4,9	4,8	3,9	0,9	3,6	
	2008	-2,1	5,8	-2,7	-1,6	1,7	4,7	1,1	-1,1	0,9	
	2009	1,0	-6,4	-13,6	-6,2	-1,9	2,1	-3,5	-6,0	-3,7	
	2010	-2,0	1,9	1,6	-5,9	0,0	0,5	-0,3	1,0	-0,3 (±0,4)	
	2011	2,1	0,5	1,7	-2,7	0,4	0,3	0,2	0,8	0,3 (±0,8)	
TASAS TRIMESTRALES*	2009	TI	3,8	-3,4	-5,2	-1,1	-0,8	0,5	-1,5	-3,1	-1,6
		TII	-1,0	0,6	-3,9	-1,4	-0,7	0,6	-1,0	-1,9	-1,1
		TIII	-0,7	-2,2	-0,7	-1,8	0,2	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
		TIV	-0,5	-1,4	0,4	-1,3	-0,2	0,3	-0,2	0,5	-0,2
	2010	TI	-0,1	3,1	1,9	-2,0	0,1	-0,5	0,1	0,6	0,1
		TII	-2,3	0,8	0,6	-1,5	0,2	0,8	0,1	0,9	0,2
		TIII	1,2	0,5	0,4	-0,9	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
		TIV	0,6	-0,1	0,2	-0,9	0,1	-0,3	-0,1	0,1	-0,1
	2011	TI	0,7	0,0	0,4	-0,6	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0
		TII	1,1	0,1	0,4	-0,5	0,1	0,3	0,1	0,2	0,2
		TIII	0,2	0,2	0,5	-0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
		TIV	0,3	0,1	0,8	-0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3

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

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

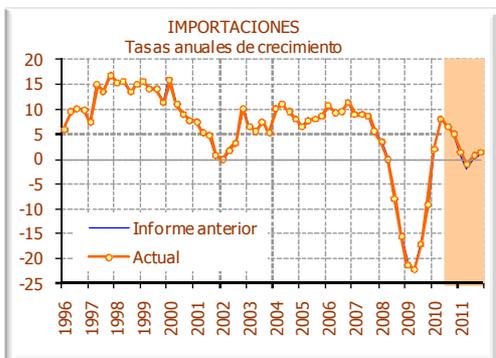
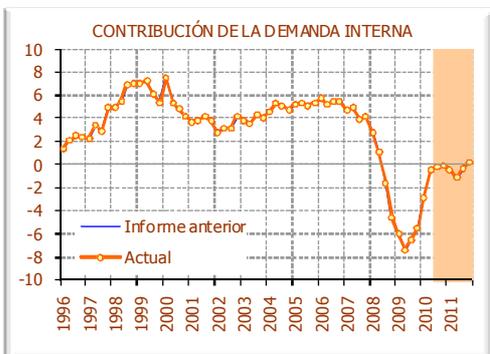
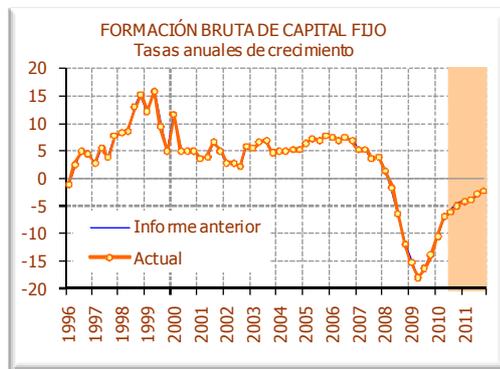
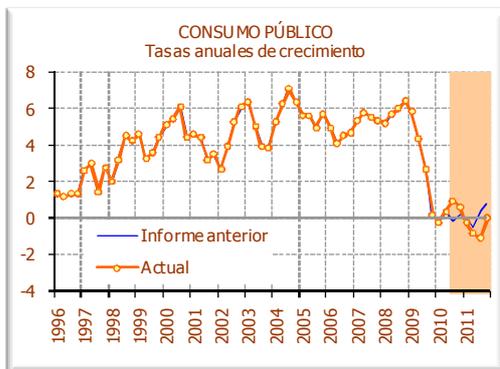
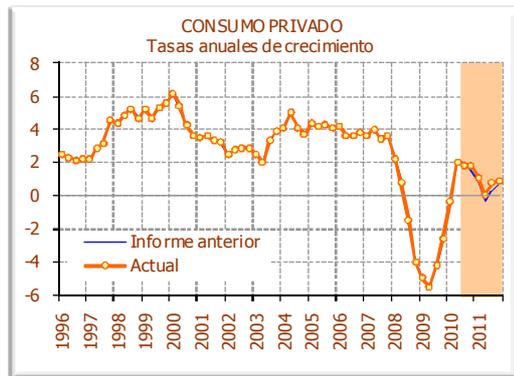
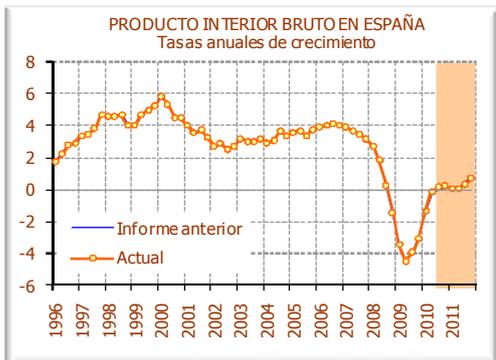
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de noviembre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento

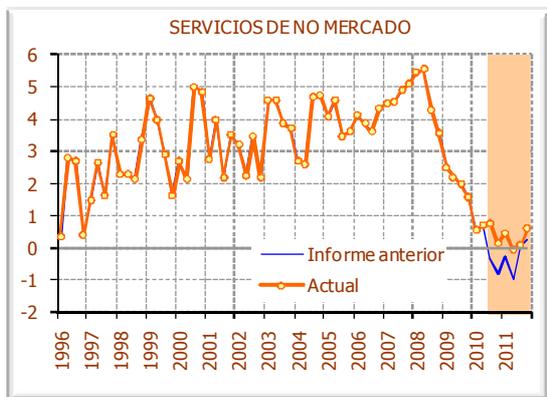
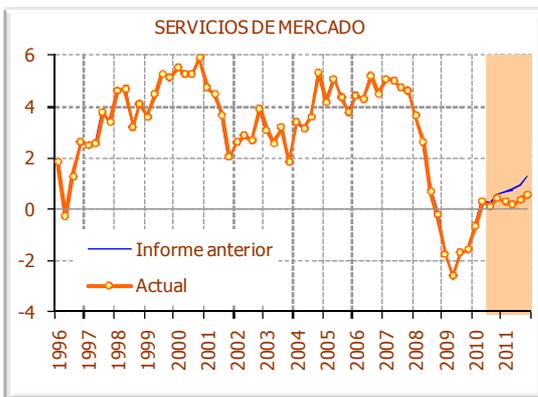
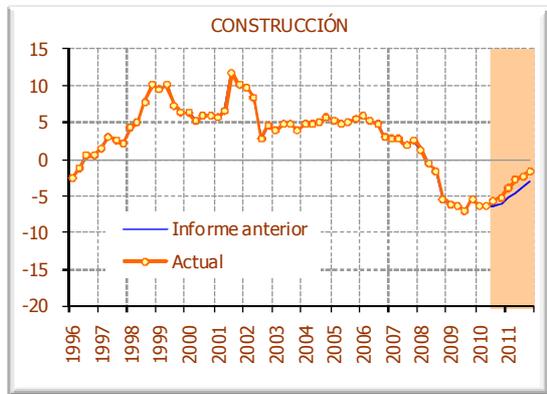
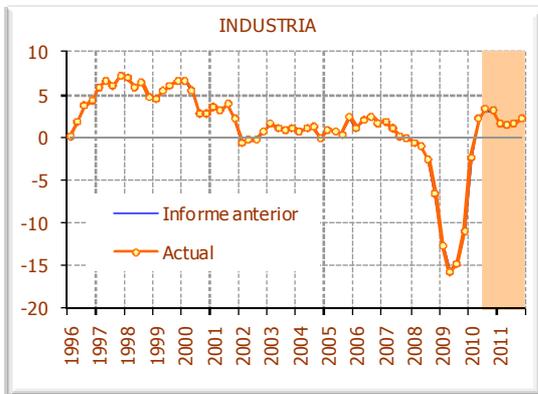
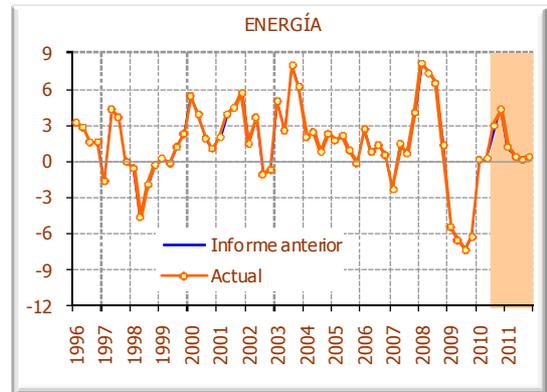
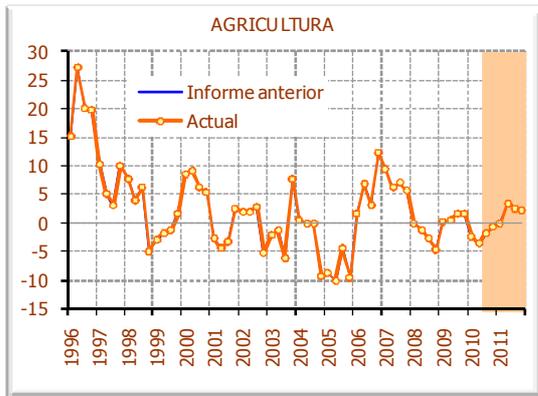


Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 3 de noviembre de 2010
 Fecha informe anterior: 26 de agosto de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 3 de noviembre de 2010
 Fecha informe anterior: 26 de agosto de 2010



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	No energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASA MEDIA ANUAL	2005	-1,6	0,3	0,1	-1,1	-0,3	3,1	-0,3	0,2	
	2006	8,3	0,9	2,1	7,7	3,6	0,9	4,1	3,7	
	2007	3,4	2,0	2,2	5,0	1,6	0,8	2,6	2,4	
	2008	-16,5	-2,2	-4,6	-8,7	-11,0	1,6	-8,4	-7,1	
	2009	-28,3	-5,5	-8,8	-22,5	-21,4	-8,6	-17,4	-16,2	
	2010	-4,9	1,8	1,0	-4,2	3,0	2,7	0,5	0,9	
2011	5,1	0,9	1,3	-4,5	2,5	2,5	0,5	0,8		
TASAS ANUALES	2008	TI	-14,1	-1,7	-3,7	-4,9	-7,8	4,7	4,7	-4,5
		TII	-10,1	-0,4	-2,1	-3,3	-5,3	2,0	2,0	-3,1
		TIII	-16,8	-1,1	-3,5	-6,8	-8,6	1,6	1,6	-5,4
		TIV	-25,1	-5,6	-8,9	-19,7	-22,7	-1,7	-1,7	-15,4
	2009	TI	-29,6	-8,2	-11,4	-28,3	-28,9	-8,3	-8,3	-21,0
		TII	-35,9	-8,6	-12,9	-28,6	-28,2	-10,5	-10,5	-21,9
		TIII	-28,8	-4,2	-7,5	-19,6	-18,6	-6,8	-6,8	-13,9
		TIV	-17,1	-0,6	-2,9	-11,2	-6,0	-8,7	-8,7	-6,5
	2010	TI	-12,0	1,8	0,2	-2,6	2,1	-0,8	-0,8	0,1
		TII	-1,6	4,1	3,4	-0,7	7,5	1,9	1,9	3,8
		TIII	-2,4	0,7	0,4	-6,6	1,1	4,3	4,3	-0,2
		TIV	-3,1	0,5	0,1	-7,0	1,1	5,6	5,6	-0,3
	2011	TI	6,8	1,6	2,1	-4,8	2,5	4,3	4,3	1,3
		TII	4,7	-0,5	0,0	-6,0	0,3	3,0	3,0	-0,7
		TIII	3,0	0,2	0,5	-4,4	3,2	0,7	0,7	0,6
		TIV	5,9	2,3	2,7	-2,6	4,0	1,9	1,9	2,0

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA								
Tasas anuales de crecimiento								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Enero	0,9	7,2	6,6	-0,8	-24,5	-5,0	5,6	
Febrero	-1,0	4,1	3,0	3,8	-24,3	-1,9	0,4	
Marzo	-6,6	12,4	1,0	-15,3	-13,5	6,8	-1,5	
Abril	7,3	-9,4	5,1	12,0	-28,4	3,0	-2,5	
Mayo	0,3	6,7	3,3	-8,4	-22,3	5,1	1,6	
Junio	-0,1	4,8	0,1	-10,9	-14,3	3,2	-1,2	
Julio	-3,4	3,7	4,5	-1,9	-16,9	-2,3	-1,2	
Agosto	4,1	3,0	2,4	-11,5	-10,6	3,2	3,2	
Septiembre	0,3	0,6	-1,3	-4,7	-12,7	-0,4	0,5	
Octubre	0,0	6,6	5,3	-12,2	-12,8	-2,8	2,7	
Noviembre	1,0	3,6	-0,8	-18,3	-4,0	0,5	2,8	
Diciembre	1,5	0,8	0,2	-16,0	-1,5	1,8	0,5	

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de octubre de 2010



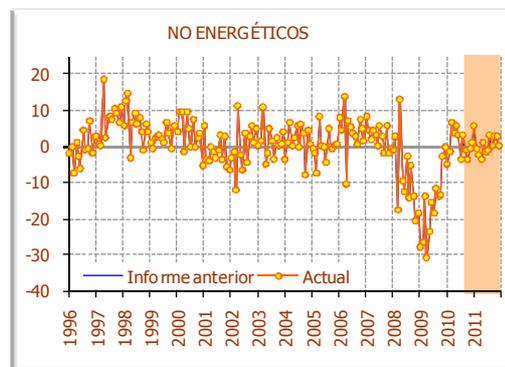
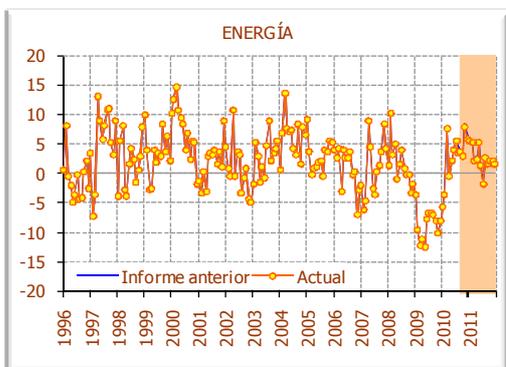
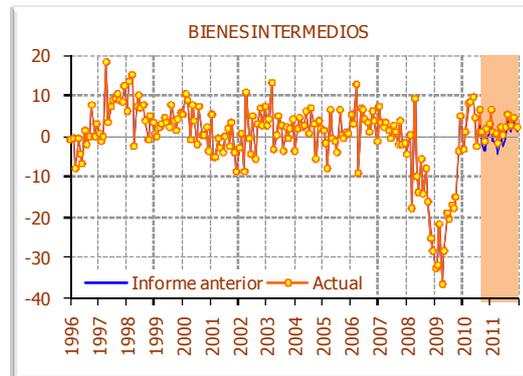
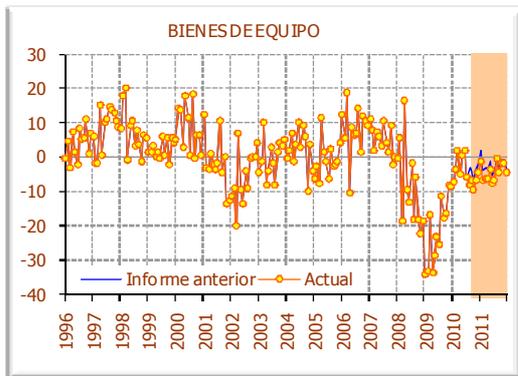
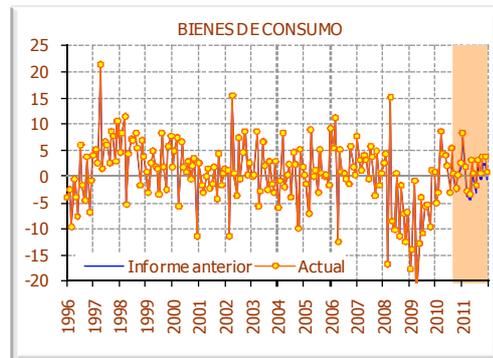
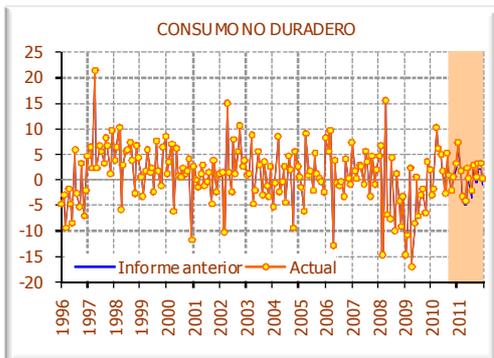
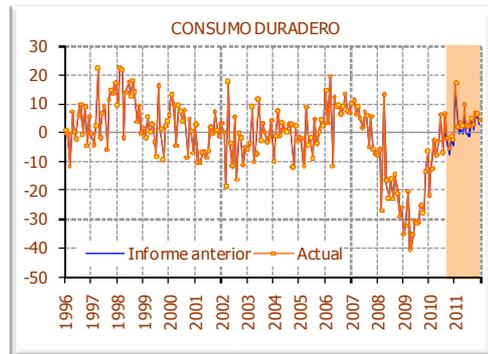
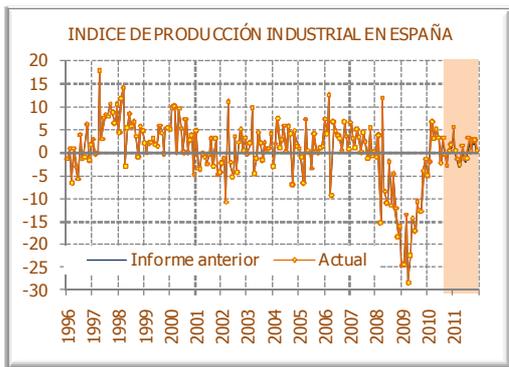
DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
		Pesos 2009	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	0,4	-9,6	2,8	-4,0	-3,7	-15,3	16,7	1,9
	08 Otras industrias extractivas	1,4	1,7	4,3	2,7	-15,4	-25,8	3,4	1,9
		1,8	-3,8	3,1	0,9	-13,3	-23,5	6,7	1,4
IPI Total D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	10,7	1,8	0,6	2,1	-0,8	-0,4	2,1	3,4
	11 Fabricación de bebidas	3,3	0,8	1,6	0,6	1,4	-4,7	-3,4	4,0
	12 Industria del tabaco	0,4	-2,1	-14,8	5,4	-2,4	-10,1	1,5	-5,3
	13 Industria textil	1,7	-10,9	-2,3	-4,4	-17,7	-18,4	7,8	-2,6
	14 Confección de prendas de vestir	1,8	-9,9	-2,9	-1,2	-9,1	-18,8	-5,0	4,7
	15 Industria del cuero y del calzado	0,9	-12,9	-6,1	-8,2	-7,9	-19,5	2,6	1,1
	16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	2,1	0,0	2,5	0,9	-9,4	-15,7	3,6	14,5
	17 Industria del papel	2,6	-0,3	1,2	1,7	-1,8	-8,7	5,7	1,2
	18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	2,3	8,8	0,6	5,4	-10,8	-12,2	0,3	0,4
	19 Coquerías y refino de petróleo	3,5	2,8	2,2	-1,7	4,2	-10,4	1,2	7,5
	20 Industria química	5,8	0,8	1,4	2,3	-5,4	-0,8	5,6	1,8
	21 Fabricación de productos farmacéuticos	2,4	0,5	10,1	7,6	8,0	0,6	8,4	5,9
	22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	3,4	1,0	2,2	2,1	-10,9	-14,3	8,2	1,4
	23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	8,0	2,0	3,9	-1,2	-21,3	-27,7	-2,8	6,6
	24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	4,3	-1,8	6,3	0,7	-6,6	-21,5	9,0	-7,2
	25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	10,7	5,7	4,5	4,5	-9,5	-22,1	-6,0	0,9
	26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	1,6	-8,1	3,4	7,5	4,1	-26,1	7,6	-4,3
	27 Fabricación de material y equipo eléctrico	3,7	-0,5	11,5	3,0	-6,2	-26,2	-3,2	5,8
	28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	5,4	-0,6	15,4	9,4	-8,4	-26,1	-3,8	-3,0
	29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	7,4	-5,0	5,7	4,2	-16,1	-19,0	11,2	-1,5
	30 Fabricación de otro material de transporte	2,1	0,4	0,6	7,7	6,6	-12,4	-9,8	-1,2
	31 Fabricación de muebles	2,8	0,7	8,9	4,7	-19,6	-29,1	-6,8	0,7
	32 Otras industrias manufactureras	1,8	-4,5	3,9	0,5	-8,1	-14,0	6,9	0,3
	33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	0,3	-9,0	55,6	-4,2	12,8	-16,2	-15,6	-10,5
		89,0	0,0	4,0	2,6	-7,8	-16,2	0,6	0,7
	D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	9,2	4,0	0,6	2,3	1,2	-7,6	2,7	1,2
		100	0,4	3,7	2,5	-7,0	-15,5	0,9	0,8

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de octubre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LOS COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 14 de octubre de 2010
 Fecha informe anterior: 8 de septiembre de 2010



IV.2. INFLACIÓN

La inflación en España se situó ligeramente por debajo de nuestras expectativas. A pesar de esto, las previsiones para la inflación total se mantienen constantes. La tasa media anual de inflación esperada para 2010 y 2011 se sitúa en el 1.7 (± 0.08) y 1.6% (± 1.43), respectivamente. Se modera, en cambio, el crecimiento esperado para los precios que componen el índice subyacente que podría situarse en el 0.6% (± 0.07) en el actual ejercicio para repuntar hasta el 1.1% (± 0.87) en 2011. Ambos valores se sitúan una décima por debajo de las anteriores previsiones.

La moderación de la inflación subyacente descansa principalmente en los precios de los bienes industriales no energéticos y, en menor medida, de los servicios. Las previsiones para los alimentos elaborados se revisaron al alza, en el mismo sentido de la innovación observada con el dato de septiembre.

En cuanto a las manufacturas, destaca la estabilidad de los precios de los coches que tuvieron una variación mensual casi nula en septiembre. En este apartado se observó una rápida reducción de precios a partir de junio de 2009 debido al programa de subvenciones públicas a la compra de coches denominado Plan 2000E. La dotación de este plan se agotó a finales de junio de 2010, lo que junto con la subida del IVA del mes siguiente situó nuestras expectativas en una senda de rápida recuperación de los precios. Los datos disponibles indican que no fue así. En efecto, desde junio de 2010 el índice de precios de los coches sólo ha subido un 1.5% frente a una subida esperada cercana a los 5pp. Esto indica que no sólo se han mantenido precios de venta similares a los que incorporaban las subvenciones públicas sino que tampoco se ha reflejado enteramente la subida en la imposición indirecta.

Se espera que la inflación total alcance una tasa media anual del 1.7% (± 0.08) durante este año y del 1.6% (± 1.43) en el siguiente.

Las expectativas para la inflación se mantienen estables. Se observa cierta ralentización en la inflación subyacente y un nuevo repunte de los precios energéticos.

Las previsiones para los bienes industriales no energéticos se revisaron a la baja una décima para este año y tres décimas para el siguiente. Se espera para 2010

una tasa media anual negativa del 0.5% y un crecimiento de los precios del 0.3% para 2011.

Dentro de los servicios, los índices de turismo, enseñanza y cultura se situaron por debajo de las previsiones mientras hubo cierta innovación al alza en los precios de los hoteles. Las previsiones para 2010 se mantuvieron en el 1.3% mientras que bajaron una décima las expectativas para el año siguiente, hasta el 1.6%.

La moderación de la inflación subyacente fue compensada por una nueva aceleración de los precios energéticos que elevará significativamente las tasas de inflación en este apartado ya desde el último trimestre de 2010. La tasa media anual esperada para los precios energéticos en 2010 sube en dos décimas hasta el 12.1% mientras se eleva hasta el 5.2% en 2011.

El reciente repunte de la inflación en España se debe principalmente a los precios energéticos y a la subida del IVA que tuvo lugar en julio. Con el dato de septiembre se estima que el efecto global de este cambio impositivo se ha situado cerca de las 6 décimas de punto porcentual, muy cerca de lo que se estimó en el momento en que fue anunciada dicha subida de impuestos. A causa de estos factores, la tasa anual de inflación ha vuelto en agosto y septiembre a situarse por encima de la euro área y se espera que esta si-

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de octubre de 2010

Las previsiones para la inflación subyacente en 2010 y 2011 bajan una décima hasta el 0.6% (± 0.07) y 1.1% (± 0.87), respectivamente

Gráfico IV.2.2



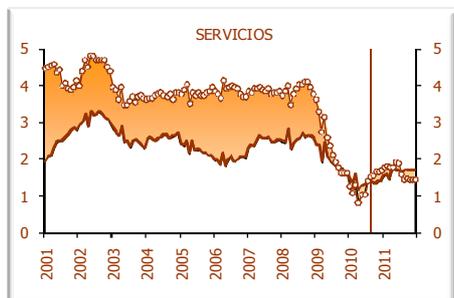
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de octubre de 2010



tuación se mantenga hasta mediados de 2011.

La tasa anual de inflación esperada para diciembre de 2010 es del 2.3%, tres décimas superior a nuestras previsiones para la euro área. Las causas de este diferencial, tal y como comentamos, son transitorias y ligadas tanto a la intensidad del ajuste fiscal en la economía española como a una mayor sensibilidad del índice de precios español a las variaciones de los precios energéticos.

Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de octubre de 2010

Si este diferencial se traslada a los salarios se transforma el ajuste fiscal en una pérdida neta de competitividad y se abren las puertas a un nuevo empeoramiento en un mercado laboral ya extremadamente deteriorado. Los errores cometidos a finales de 2008 son ahora evidentes y, posiblemente, habría que aprender a no repetirlos.

do en recuperar los niveles anteriores a la introducción de las ayudas públicas. En cuanto a la componente energética, se observa cierto repunte en los precios internacionales del crudo que eleva las previsiones de inflación en este sector hasta tasas superiores al 5% en 2011.

La subida del IVA ha terminado su efecto que se estima cercano a las 6 décimas de punto porcentual.

El peso relativo de bienes y servicios con inflación anual negativa retrocede nuevamente este mes y se sitúa en el 26%.

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de octubre de 2010

En conclusión, el dato observado se distancia de forma marginal de las previsiones que apenas sufren cambios. Se observa una leve ralentización de la inflación subyacente debida especialmente a los precios de los coches que tardarán más de lo espera-

do en recuperar los niveles anteriores a la introducción de las ayudas públicas. En cuanto a la componente energética, se observa cierto repunte en los precios internacionales del crudo que eleva las previsiones de inflación en este sector hasta tasas superiores al 5% en 2011.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2010		Tasas anuales medias			
	Septiembre	Octubre	2008	2009	2010	2011
Subyacente 82.7%	1,1	1.2 ±0.19	3,2	0,8	0.6 ±0.07	1.1 ±0.87
Total 100%	2,1	2.4 ±0.17	4,1	-0,3	1.7 ±0.08	1.6 ±1.43

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

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 28 de octubre de 2010



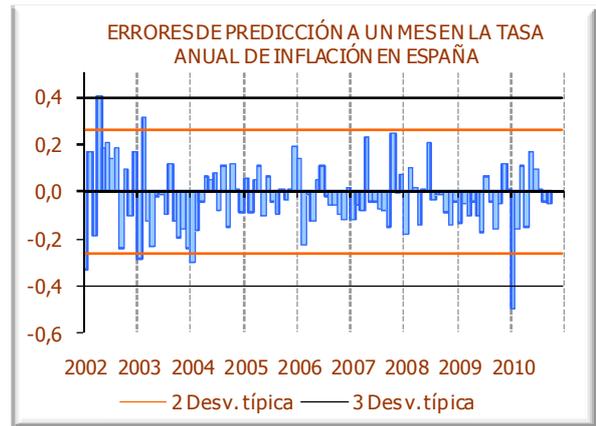
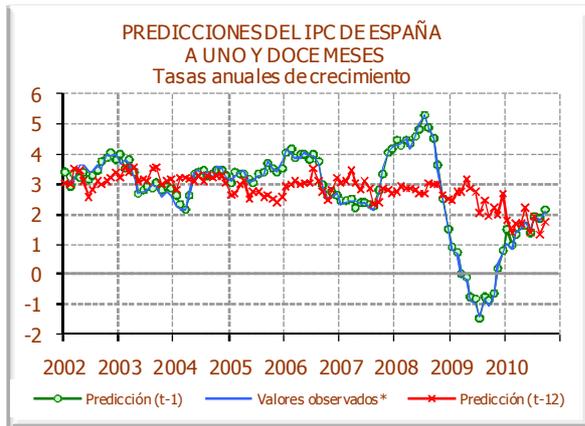
Cuadro IV.2.3

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN																		
Pesos x 1000																		
Grupo Especial*	Pesos 2010	Subclase COICOP	2010								2009			2008				
			Septiembre	Agosto	Julio	Junio	Mayo	Abril	Marzo	Febrero	Enero	TIV	TIII	TII	TIV	TIII	Media	
ALIMENTOS ELABORADOS 73.18	0.997	Arroz	-11,0	-11,5	-10,9	-10,9	-9,6	-9,6	-9,2	-8,1	-6,2							
	16,19	Pan	-0,1	-0,3	0,4	0,1	-0,2	0,3	0,4	-0,5	-0,6							
	1,235	Pasta alimenticia	-1,7	-0,7	-1,2	-0,7	-1,0	-1,4	-2,0	-3,3	-3,5				6,2	9,8	6,8	
	9,315	Pastelería, bollería y masas cocinadas	-0,02		-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-0,4	-0,7	-0,8							
	1,537	Harinas y cereales	-4,9	-3,9	-3,1	-4,0	-3,7	-5,0	-3,3	-2,2	-2,0				0,9	0,0		
	15,882	Charcutería			-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6							
	2,953	Preparados de carne	-2,2	-1,3	-0,4	-1,1	-1,0	-0,7	-0,4	-0,6	-0,8							
	6,205	Pescado en conserva y preparados			-0,1	-0,6	-0,6	-1,0	-1,3	-1,6	-1,1				0,8			
	10,187	Leche	-2,8	-4,2	-4,1	-6,0	-6,4	-8,8	-7,2	-7,2	-7,6				9,1	9,6	7,9	6,6
	7,494	Otros productos lácteos	-0,9	-1,5	-4,0	-4,3	-5,9	-6,6	-6,5	-6,9	-5,5				5,7	3,5	-1,1	
	6,821	Quesos			-0,5	-0,3	-0,1	-0,4	-0,7	-1,4	-1,1				1,9	1,2	0,3	
	0,546	Mantequilla y margarina	-1,3	-1,6	-2,5	-2,9	-3,1	-3,2	-2,5	-2,6	-2,2				1,5	0,4		
	5,192	Aceites					-2,2	-2,5	-3,4	-3,8	-3,5				8,6	17,5	14,6	8,5
	2,656	Frutas en conserva y frutos secos	-1,4	-1,7	-1,3	-2,0	-1,7	-1,7	-1,3	-1,0	-1,3				0,7			
	0,834	Legumbres y hortalizas secas	-0,6	-0,2	-0,01	0,3	-0,4	0,8	-1,1	-1,6	-1,9				2,0	1,0	-1,2	
	3,406	Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	-0,4	-0,5	0,8	-1,4	-1,6	-1,5	-2,2	-2,0	-1,9				1,5			
	1,078	Azúcar	-10,8	-11,9	-10,8	-9,6	-7,6	-6,9	-7,1	-7,0	-7,4				8,8	7,5	7,5	3,9
	4,84	Chocolates y confituras					-0,4	-0,6	-0,6	-1,0	-1,4				1,5	0,6		
	3,333	Otros productos alimenticios			-0,3	-0,6	-0,6	-0,5										
	0,831	Alimentos para bebé	-2,4	-1,8	-2,2	-2,5	-2,8	-2,6	-1,9	-1,5	-1,2				1,5	2,0	2,3	1,2
3,006	Café, cacao e infusiones	-0,6	-0,7	-0,1	-0,4	-0,5	-1,1	-0,9	-0,4	-0,6				0,9	0,6			
7,739	Agua mineral, refrescos y zumos	-2,9	-4,2	-3,9	-3,0	-1,9	-2,3	-1,2	-1,6	-0,1								
3,176	Vinos	-0,5	-0,1	-0,4	-1,3	-1,4	-1,8	-1,5	-1,6	-1,6				1,6	0,7			
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGETICOS 114.631	22,441	Prendas exteriores de hombre	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,8	-0,9	-1,2	-1,2				0,7	2,6	2,3	2,5
	1,435	Prendas interiores de hombre																
	29,133	Prendas exteriores de mujer	-0,7	-0,8	-0,8	-1,3	-1,5	-1,8	-1,9	-2,2	-2,1				2,4	3,4	2,6	2,6
	2,496	Prendas interiores de mujer																
	10,336	Prendas de vestir de niño y bebé				-0,1	-0,4	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1				1,2	1,9	1,0	1,7
	1,705	Complementos de prendas de vestir																
	6,575	Calzado de hombre					-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,01				0,1	0,2		
	8,641	Calzado de mujer						-0,3	-0,1	-0,2					0,6	1,2	0,5	0,4
	3,356	Calzado de niño y bebé						-0,5	-0,9	-1,2	-1,1				0,7	0,5	0,4	0,3
	2,737	Otros enseres				-0,2	-0,1	-0,2		-0,1						0,1		
	6,324	Artículos textiles para el hogar				-0,3	-0,3	-0,2	-0,1									
	4,63	Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-2,0	-2,2	-2,1	-2,2	-2,0	-1,9	-1,5	-1,4	-1,2				1,0	0,6	0,9	1,3
	1,47	Cochas y hornos	-1,6	-1,6	-1,6	-1,8	-1,7	-2,0	-1,6	-1,4	-1,4							
	2,53	Aparatos de calefacción y de aire acondicionado	-0,1															
	1,305	Otros electrodomésticos																
	13,616	Artículos de limpieza para el hogar	-0,8	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0	-0,4	-0,7	-0,2							
	3,777	Otros artículos no duraderos para el hogar																
	9,307	Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-3,4	-3,3	-3,3	-2,8	-2,9	-7,3	-7,4	-7,6	-7,4				7,5	7,3	5,6	4,7
	6,549	Material terapéutico	-0,7	-0,004	-0,04	-0,3	-0,3	0,4										
	47,126	Automóviles			-0,1	-2,3	-3,9	-4,2	-4,2	-4,3	-5,6				6,5	5,7	2,7	1,5
2,182	Otros vehículos			-1,6	-1,0	0,9	-1,3	-1,3	-0,8									
1,51	Repuestos y accesorios de mantenimiento						-0,1	-0,9	-1,5					2,2	1,0	0,6		
0,686	Equipos telefónicos	-15,0	-16,0	-15,8	-15,8	-17,8	-25,1	-27,3	-26,7	-25,8				34,9	35,4	31,1	22,9	
4,93	Equipos de imagen y sonido	-7,3	-7,6	-8,1	-9,0	-9,1	-9,0	-9,5	-9,9	-10,6				12,9	13,4	13,8	14,6	
1,188	Equipos fotográficos y cinematográficos	-12,4	-12,4	-12,3	-14,1	-13,9	-15,5	-14,3	-16,2	-16,1				15,7	17,9	19,5	20,5	
4,196	Equipos informáticos	-5,0	-5,1	-5,7	-6,3	-6,3	-6,2	-6,9	-7,6	-7,9				9,0	11,4	14,4	17,4	
2,242	Soporte para el registro de imagen y sonido					-0,1	-0,7	-0,8	-0,4					0,5	0,8	0,7		
6,062	Juegos y juguetes	-2,2	-2,7	-3,9	-2,5	-2,4	-2,5	-3,1	-2,4	-2,7				3,6	1,9	1,3	0,6	
0,797	Grandes equipos deportivos	-0,8	-1,3	-1,8	-1,5	-1,0	0,9											
0,84	Otros artículos recreativos y deportivos			-0,3	-0,7	-0,6	-0,1	-0,1						1,0	0,4	0,8	0,1	
2,003	Floristería													1,1	0,3			
4,294	Libros de entretenimiento	-0,5	-0,3															
18,568	Artículos para el cuidado personal				-0,6	-0,7	-0,9	-0,5	-0,3	-0,5				0,0				
2,812	Otros artículos de uso personal	-0,6												0,9	1,0	0,3	0,4	
SERVICIOS 54.022	9,775	Servicios para la conservación de la vivienda				-0,2	-0,2	-0,2	-0,1									
	1,201	Servicios hospitalarios	-1,0	-1,0	-1,0	-1,2	-1,1	-1,4	-0,3	-0,1	-0,1							
	3,478	Otros servicios relativos a los vehículos				0,9	0,9	-1,0	-1,2	-1,1	-0,9							
	3,321	Transporte aéreo			-0,6	0,7									0,9	1,3		
	38,06	Servicios telefónicos	-0,3	-0,3	-0,3	-0,9	-0,9	-0,9										
	14,761	Vaje organizado	-2,2	-0,1	-1,6	-5,3	-5,9	-10,5	-2,7	-8,0	-6,3				4,3	2,0		
	1,158	Bachillerato																
	7,524	Hoteles y otros alojamientos			-1,2			-1,4	-0,1	-0,6	-1,7				1,8	2,5	1,3	
ALIMENTOS NO ELABORADOS 22.285	8,982	Carne de vacuno								-0,3	-0,5							
	6,111	Carne de porcino	-1,8	-2,2	-2,1	-1,2	-2,0	-2,7	-2,9	-3,9	-4,8				4,9	4,9	4,2	1,3
	3,028	Carne de ovino	-3,2	-2,0	-1,1				-2,5	-5,3	-4,6							
	7,642	Carne de ave	-4,1	-4,0	-4,1	-3,7	-3,2	-4,4	-7,7	-9,4	-7,7				4,1	3,6	3,7	
	1,453	Otras carnes y casquería	-1,6	-2,2	-2,4	-2,5	-2,7	-2,6	-3,9	-3,9	-4,4				4,8	3,4	2,4	
	10,066	Pescado fresco									-1,6	-0,8			3,9	5,2	7,0	6,2
	2,247	Pescado congelado	-1,4	-1,8	-1,6	-1,6	-2,0	2,9	-3,1									
	5,436	Crustáceos y moluscos													1,2	2,2	3,5	2,1
	1,804	Huevos	-2,1	-1,7	-1,3	-0,3	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6							
	13,013	Frutas frescas			-1,8	-4,2	-5,0	-5,1	-4,8	-4,1					4,0	2,3		
8,677	Legumbres y hortalizas frescas					-0,6	-1,7	-2,2	-2,9	-1,6								
2,836	Patatas y sus preparados					-2,8	-6,4	-7,6	-8,8					11,2	14,3	4,5		
ENERGÍA 0	11,988	Gas								-16,2	-16,2				19,2	15,5	12,5	
	4,441	Otros combustibles													13,3	40,1	41,7	30,7
	57,898	Carburantes y lubricantes													18,1	22,3	20,0	
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas			264,1	270,5	318,1	382,2	425,6	444,6	422,0	429,5	412,0	378,6	402,6	320,6	278,4	203,1	133,2	105,8

* Con pesos totales del último mes considerado.
El sombreado señala las clases con crecimientos anuales negativos de sus precios desde enero de 2009.

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 14 de octubre de 2010

ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA



INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, septiembre de 2010				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2010	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14,54	1,11	0,94	0,49
Bs. Industriales no energéticos	29,02	0,42	0,66	0,32
Servicios	39,80	1,54	1,61	0,17
SUBYACENTE	83,36	1,11	1,19	0,19
Alimentos no elaborados	6,55	1,32	1,43	0,97
Energía	10,09	11,07	11,03	0,72
RESIDUAL	16,64	7,25	7,07	0,74
TOTAL	100	2,13	2,21	0,17

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de octubre de 2010



INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
		Pesos 2009	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	10,3	2,8	4,5	7,4	-0,1	-1,3	-0,1
			Aceites y Grasas	0,6	23,4	-16,8	2,2	-11,4	-2,2	1,1
			Tabaco	1,7	1,5	8,8	3,5	11,7	14,2	8,0
				12,6	3,6	3,8	6,7	0,9	0,9	1,1
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	5,6	2,3	1,4	-0,5	-3,8	-1,1	1,3
			Calzado	1,8	1,6	1,3	1,4	-0,4	0,5	1,5
			Vestido	6,6	1,1	0,9	0,4	-2,1	-0,7	-0,6
			Resto	15,0	1,2	0,3	0,3	-0,1	-0,2	0,2
			29,0	1,5	0,8	0,4	-1,2	-0,5	0,3	
		Servicios	Correo	0,0	5,7	3,6	2,8	2,8	4,5	2,1
			Cultura	1,9	2,4	3,1	2,8	2,7	1,6	2,8
			Enseñanza no universitaria	0,9	3,5	4,1	3,4	2,5	2,1	2,1
	Hoteles		0,8	3,6	5,5	4,2	-1,4	-0,2	0,0	
	Medicina		2,5	4,1	4,2	4,1	3,9	2,7	2,9	
	Menaje		1,9	4,4	4,2	4,4	3,4	2,5	1,9	
	Restaurantes		11,8	4,5	4,8	4,7	2,2	1,3	1,3	
	Teléfono		3,7	-1,4	0,3	0,6	0,1	-0,4	0,3	
	Transporte		5,6	4,2	3,1	4,1	3,1	2,2	2,2	
	Turismo		1,5	3,1	0,6	4,5	0,2	-3,4	1,0	
	Universidad		0,5	5,0	5,3	5,2	5,3	3,5	4,0	
Vivienda	5,4		4,7	4,6	4,1	3,0	1,6	1,6		
Resto	3,3	4,3	3,9	3,8	2,4	1,7	2,0			
	39,8	3,8	3,8	3,9	2,4	1,3	1,6			
	83,4	2,9	2,7	3,2	0,8	0,6	1,1			
Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2,4	6,0	5,2	3,9	-0,6	-1,9	2,0	
		Frutas	1,2	0,1	4,5	9,4	0,3	-1,0	3,6	
		Huevos	0,2	2,8	4,3	10,7	1,2	-0,9	-0,2	
		Legumbres	0,8	-0,8	6,4	2,4	2,1	1,1	3,0	
		Moluscos	0,5	2,3	0,1	-0,2	-2,2	2,9	5,8	
		Patatas	0,3	17,6	8,4	-1,7	-7,0	7,4	10,3	
		Pescados	1,2	5,7	2,5	1,2	-4,6	1,2	-0,7	
		6,5	4,2	4,5	3,8	-1,2	0,0	2,5		
	Energía	Carburantes	5,9	6,6	1,4	13,0	-15,2	16,2	5,6	
		Combustibles	0,5	11,8	-0,8	23,5	-32,7	22,3	3,0	
Electricidad y Gas		3,7	9,6	2,1	8,7	2,1	4,3	5,0		
	10,1	8,0	1,7	11,9	-9,0	12,1	5,2			
	16,6	6,1	3,1	8,2	-5,2	7,1	4,1			
	100,0	3,5	2,8	4,1	-0,3	1,7	1,6			

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA Tasas anuales de crecimiento												
		Índice de Precios al Consumo										
		Subyacente					Residual					
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
Pesos 2010	12,6%	2,0%	29,0%	39,8%	83,4%		6,5%	10,1%	16,6%			
TASA MEDIA ANUAL	2002	3,9	7,4	2,5	4,6	3,7		5,8	-0,2	2,6	3,5	
	2003	2,9	3,8	2,0	3,7	2,9		6,0	1,4	3,6	3,0	
	2004	3,3	5,6	0,9	3,7	2,7		4,6	4,8	4,7	3,0	
	2005	3,0	6,6	0,9	3,8	2,7		3,3	9,6	6,5	3,4	
	2006	3,9	1,5	1,4	3,9	2,9		4,4	8,0	6,3	3,5	
	2007	3,0	8,8	0,7	3,9	2,7		4,7	1,7	3,2	2,8	
	2008	6,9	3,5	0,3	3,9	3,2		4,0	11,9	8,5	4,1	
	2009	-0,7	11,7	-1,3	2,4	0,8		-1,3	-9,0	-5,4	-0,3	
	2010	-1,3	14,2	-0,5	1,3	0,6	± 0,07	0,0	12,1	7,1	1,7	± 0,08
	2011	-0,1	8,0	0,3	1,6	1,1	± 0,87	2,5	5,2	4,1	1,6	± 1,43
	TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2009	Enero	2,3	4,0	-0,3	3,6	2,0		1,3	-9,3	-4,8
Febrero			1,3	4,7	-0,7	3,3	1,6		2,2	-8,1	-3,7	0,7
Marzo			0,6	4,7	-0,6	2,7	1,3		0,8	-11,6	-6,4	-0,1
Abril			0,1	4,7	-0,7	3,1	1,3		0,0	-12,4	-7,1	-0,2
Mayo			-0,7	4,7	-0,8	2,6	0,9		-0,6	-15,3	-9,1	-0,9
Junio			-1,1	11,1	-1,1	2,4	0,8		-2,7	-14,2	-9,1	-1,0
Julio			-1,6	17,6	-1,5	2,1	0,6		-2,7	-15,9	-10,2	-1,4
Agosto			-1,7	17,6	-1,8	1,9	0,4		-2,5	-10,2	-6,5	-0,8
Septiembre			-2,1	17,6	-2,1	1,8	0,1		-2,5	-10,2	-6,5	-1,0
Octubre			-2,1	17,7	-2,1	1,6	0,1		-2,6	-6,6	-4,3	-0,7
Noviembre			-2,0	17,7	-1,7	1,6	0,2		-2,7	1,9	0,6	0,3
Diciembre			-1,8	17,7	-1,7	1,6	0,3		-3,1	7,5	3,4	0,8
2010	Enero	-1,9	16,6	-1,7	1,2	0,1		-3,2	11,4	5,6	1,0	
	Febrero	-2,0	17,2	-1,5	1,1	0,1		-3,8	9,9	4,5	0,8	
	Marzo	-1,9	17,2	-1,5	1,3	0,2		-2,2	13,9	7,5	1,4	
	Abril	-2,0	17,1	-1,5	0,8	-0,1		-1,3	16,7	9,5	1,5	
	Mayo	-1,6	17,0	-1,1	1,0	0,2		-0,8	16,4	9,6	1,8	
	Junio	-1,3	17,7	-0,8	1,0	0,4		0,5	10,9	6,8	1,5	
	Julio	-1,0	11,7	-0,1	1,4	0,8		1,1	11,8	7,6	1,9	
	Agosto	-0,9	11,6	0,2	1,5	1,0		1,6	8,9	6,0	1,8	
	Septiembre	-0,6	11,6	0,4	1,5	1,1		1,3	11,1	7,2	2,1	
	Octubre	-0,8	11,6	0,6	1,7	1,2	± 0,19	1,7	12,8	8,2	2,4	± 0,17
	Noviembre	-0,7	11,6	0,5	1,7	1,2	± 0,30	2,2	10,7	7,1	2,2	± 0,35
	Diciembre	-0,7	11,6	0,5	1,7	1,2	± 0,40	2,7	11,2	7,7	2,3	± 0,53
2011	Enero	-0,5	10,9	0,5	1,8	1,2	± 0,48	2,8	8,7	6,3	2,1	± 0,72
	Febrero	-0,1	8,7	0,5	1,8	1,2	± 0,55	3,2	9,1	6,7	2,2	± 0,90
	Marzo	0,0	9,9	0,5	1,8	1,3	± 0,62	3,1	7,1	5,5	2,0	± 1,03
	Abril	0,4	10,7	0,6	1,8	1,4	± 0,70	3,3	5,1	4,4	1,9	± 1,17
	Mayo	0,3	11,7	0,6	1,9	1,5	± 0,77	3,3	4,9	4,2	1,9	± 1,29
	Junio	0,2	5,8	0,6	1,9	1,3	± 0,85	2,5	5,6	4,3	1,8	± 1,39
	Julio	0,0	6,3	0,2	1,6	1,0	± 0,92	2,1	4,9	3,8	1,5	± 1,48
	Agosto	-0,2	6,3	0,1	1,5	0,9	± 0,99	1,7	5,2	3,8	1,4	± 1,56
	Septiembre	-0,4	6,4	0,0	1,5	0,8	± 1,06	1,9	4,6	3,5	1,3	± 1,65
	Octubre	-0,2	6,4	-0,1	1,5	0,8	± 1,10	2,0	3,0	2,6	1,1	± 1,71
	Noviembre	-0,2	6,5	-0,1	1,5	0,8	± 1,14	2,1	2,4	2,3	1,1	± 1,74
	Diciembre	-0,2	6,7	-0,1	1,4	0,8	± 1,17	2,2	2,4	2,3	1,1	± 1,75

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
 * Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos
 Fuente: INE & BIAM(UC3M)
 Fecha: 28 de octubre de 2010



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Pesos 2010		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual			TOTAL 100%	
		A alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	A alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
12,6%	2,0%	29,0%	39,8%	83,4%	6,5%	10,1%	16,6%				
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2008	0,5	2,4	-3,8	0,5	-1,0	0,6	1,4	1,1	-0,6
		2009	-0,1	2,7	-4,4	0,3	-1,4	0,3	-0,8	-0,4	-1,2
		2010	-0,2	1,8	-4,4	-0,1	-1,6	0,2	2,8	1,8	-1,0
		2011	-0,1	1,2	-4,4	0,0	-1,5	0,3	0,5	0,4	-1,2
	Febrero	2008	0,7	0,9	-0,2	0,5	0,3	-1,6	0,0	-0,7	0,2
		2009	-0,3	1,6	-0,6	0,2	-0,1	-0,7	1,3	0,5	0,0
		2010	-0,4	2,1	-0,4	0,1	-0,1	-1,4	0,0	-0,5	-0,2
		2011	0,0	0,0	-0,4	0,1	-0,1	-0,9	0,4	-0,1	-0,1
	Marzo	2008	0,4	0,1	0,9	0,8	0,7	0,1	2,8	1,7	0,9
		2009	-0,3	0,0	1,0	0,3	0,4	-1,3	-1,1	-1,2	0,2
		2010	-0,2	0,0	1,1	0,5	0,5	0,4	2,5	1,7	0,7
		2011	0,0	1,2	1,1	0,4	0,6	0,2	0,7	0,5	0,6
Abril	2008	0,3	0,1	2,9	0,2	1,1	0,4	1,2	0,9	1,1	
	2009	-0,3	0,1	2,7	0,6	1,2	-0,4	0,3	0,0	1,0	
	2010	-0,4	0,0	2,7	0,1	0,9	0,5	2,7	1,9	1,1	
	2011	-0,1	0,8	2,7	0,1	1,0	0,7	0,8	0,7	0,9	
Mayo	2008	0,3	0,0	0,3	0,2	0,3	0,1	4,3	2,6	0,7	
	2009	-0,5	0,1	0,3	-0,3	-0,1	-0,5	0,9	0,3	0,0	
	2010	-0,1	0,0	0,6	-0,1	0,2	0,0	0,7	0,4	0,2	
	2011	-0,2	0,8	0,7	0,1	0,3	0,1	0,5	0,3	0,3	
Junio	2008	0,3	0,0	-0,2	0,5	0,2	1,3	3,1	2,4	0,6	
	2009	-0,2	6,1	-0,5	0,3	0,0	-0,8	4,4	2,4	0,4	
	2010	0,1	6,7	-0,2	0,3	0,2	0,5	-0,5	-0,1	0,2	
	2011	0,0	1,1	-0,1	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,1	
Julio	2008	0,2	0,0	-3,6	0,7	-0,9	-0,1	2,3	1,4	-0,5	
	2009	-0,3	6,0	-3,9	0,5	-1,1	-0,1	0,3	0,1	-0,9	
	2010	0,0	0,5	-3,3	0,8	-0,7	0,6	1,1	0,9	-0,4	
	2011	-0,2	1,0	-3,7	0,5	-1,0	0,2	0,4	0,3	-0,8	
Agosto	2008	0,2	0,0	-0,2	0,6	0,3	0,0	-3,9	-2,4	-0,2	
	2009	0,1	0,0	-0,5	0,5	0,1	0,2	2,5	1,7	0,3	
	2010	0,2	0,0	-0,2	0,6	0,3	0,7	-0,1	0,2	0,3	
	2011	0,0	0,0	-0,2	0,5	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	
Septiembre	2008	0,2	0,0	1,1	-0,5	0,2	0,4	-1,8	-0,9	0,0	
	2009	-0,2	0,0	0,8	-0,7	-0,1	0,3	-1,7	-1,0	-0,2	
	2010	0,1	0,0	1,1	-0,7	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	
	2011	-0,1	0,1	1,0	-0,7	0,0	0,3	-0,3	-0,1	0,0	
Octubre	2008	0,1	0,0	2,7	0,0	0,9	-0,4	-3,9	-2,4	0,3	
	2009	0,0	0,0	2,7	-0,1	0,9	-0,5	0,0	-0,2	0,7	
	2010	-0,2	0,0	2,9	0,0	1,0	-0,1	1,5	0,9	1,0	
	2011	-0,1	0,0	2,7	0,0	0,9	0,1	-0,1	0,0	0,8	
Noviembre	2008	0,0	0,0	1,0	-0,2	0,3	0,1	-6,6	-3,8	-0,4	
	2009	0,1	0,0	1,4	-0,2	0,4	-0,1	1,9	1,2	0,5	
	2010	0,2	0,0	1,3	-0,2	0,4	0,4	0,0	0,2	0,3	
	2011	0,2	0,0	1,4	-0,2	0,4	0,4	-0,5	-0,1	0,3	
Diciembre	2008	-0,1	0,0	-0,5	0,3	0,0	0,6	-5,8	-3,0	-0,5	
	2009	0,1	0,0	-0,4	0,3	0,0	0,2	-0,6	-0,3	0,0	
	2010	0,1	0,0	-0,4	0,4	0,0	0,7	-0,2	0,2	0,1	
	2011	0,1	0,2	-0,4	0,3	0,0	0,8	-0,2	0,2	0,1	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

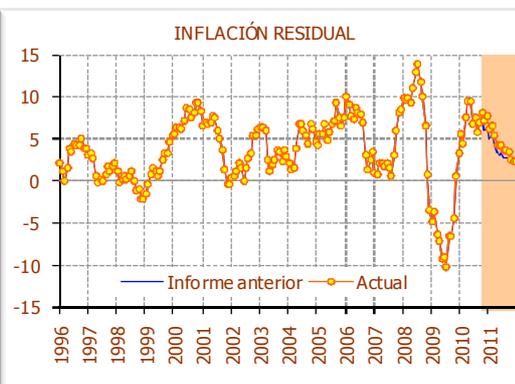
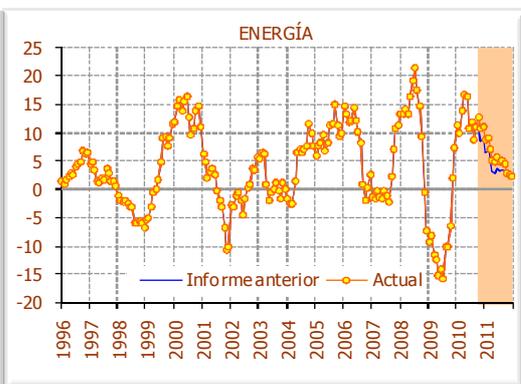
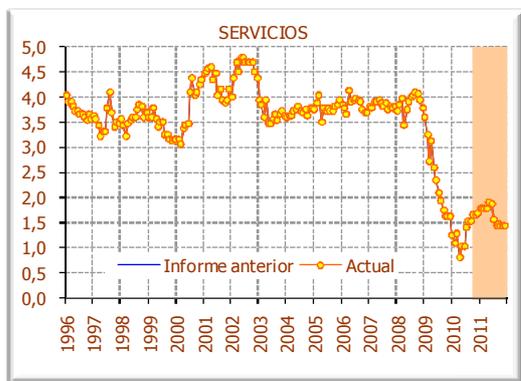
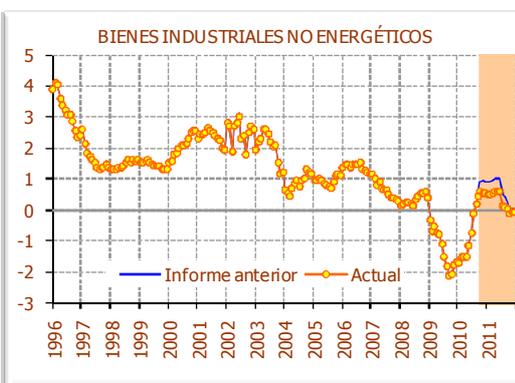
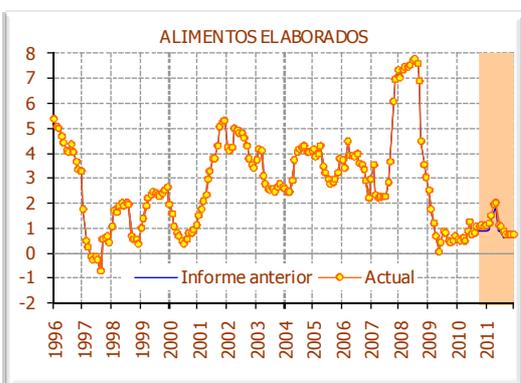
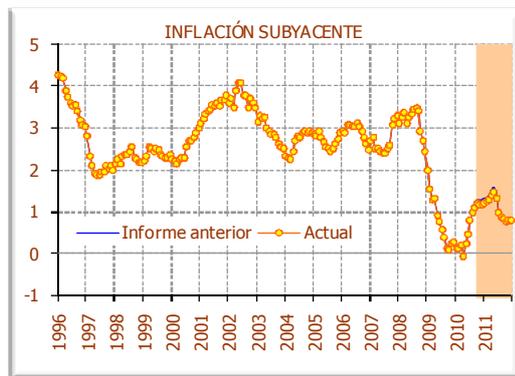
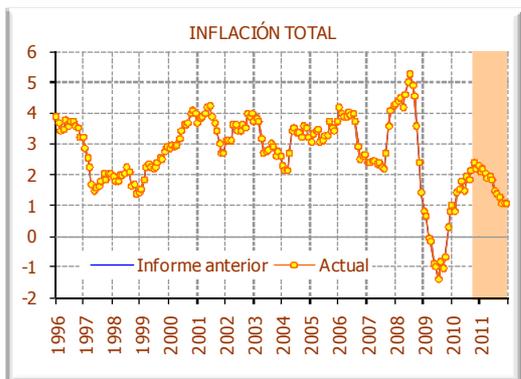
Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de octubre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS EN LA INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA

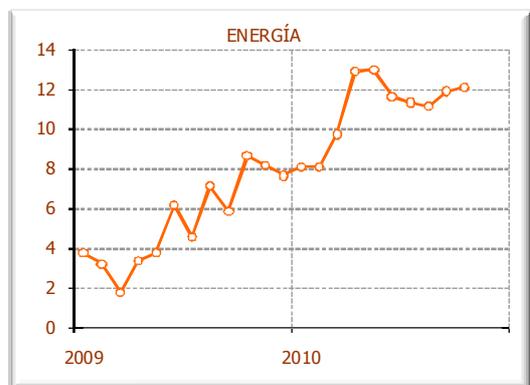
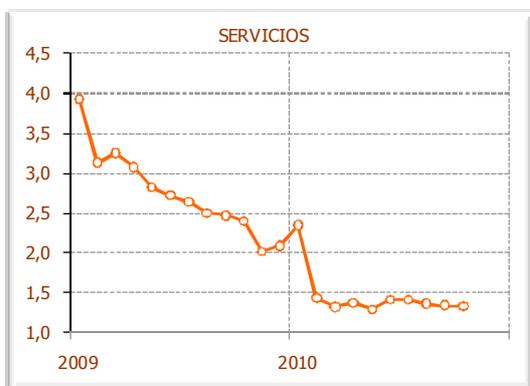
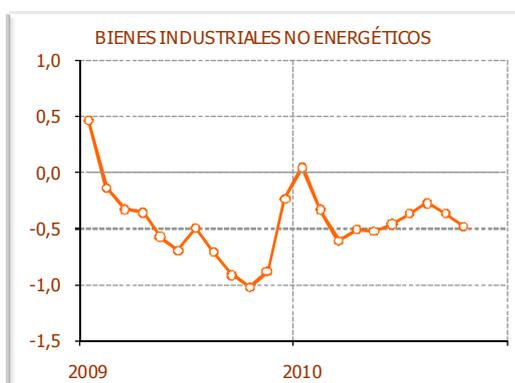
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 28 de octubre de 2010
 Fecha informe anterior: 28 de septiembre de 2010



CAMBIO DE EXPECTATIVAS PARA LA INFLACIÓN ANUAL DE 2010 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES

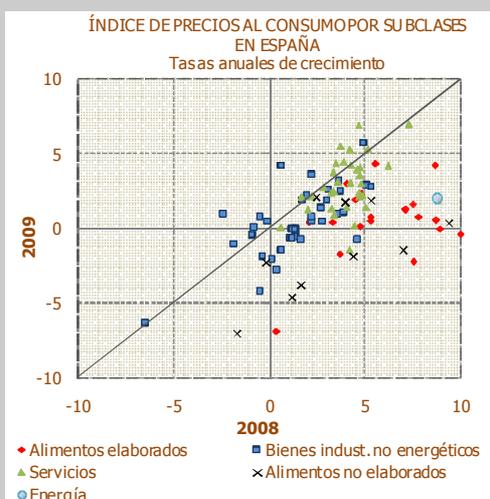
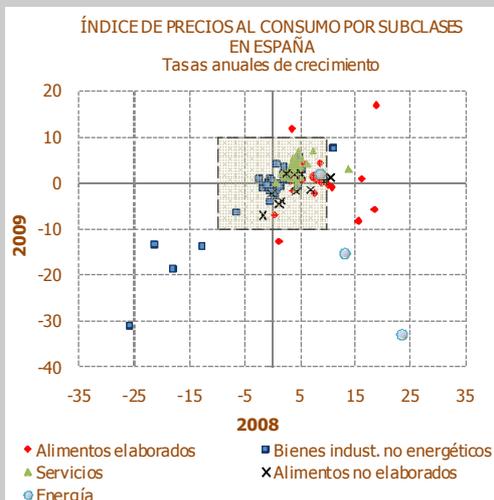


Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
 Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 28 de octubre de 2010



PREDICIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2008 y 2009 y las previsiones para 2010 y 2011.



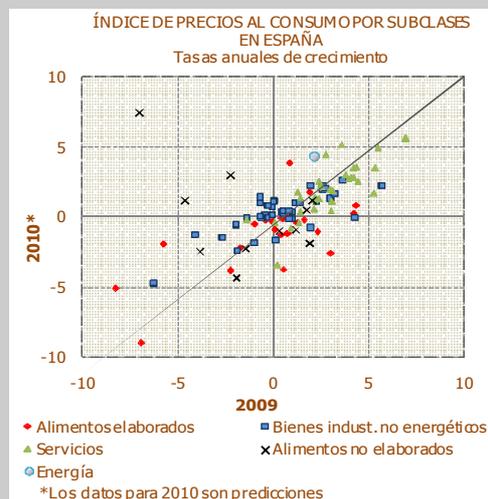
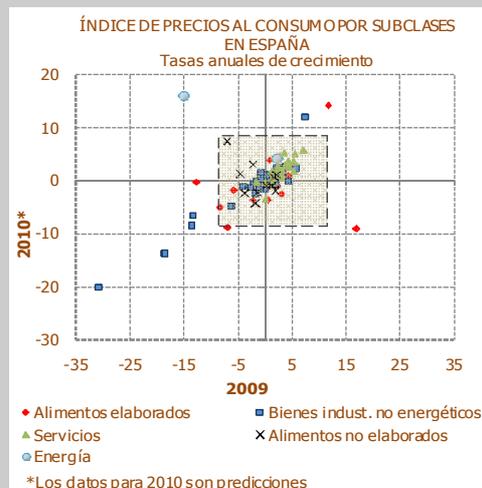
El gráfico inferior es un acercamiento de la zona señalada en el gráfico superior.
Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2007	2008	2009	2010	2011
ALIMENTOS ELABORADOS					
Arroz	2,7	18,8	16,8	-9,1	-0,6
Harinas y cereales	3,7	8,7	0,5	-3,8	-2,1
Pan	8,2	8,9	0,0	-0,3	-0,9
Pastelería, bollería y masas cocinadas	2,6	7,5	1,6	-0,2	1,2
Pasta alimenticia	3,9	18,5	-5,8	-1,9	-2,2
Charcutería	3,9	3,3	0,4	-0,1	-0,4
Preparados de carne	2,3	4,8	2,3	-1,0	-0,9
Pescado en conserva y preparados	3,7	5,3	0,7	0,0	2,8
Leche	10,0	15,6	-8,3	-5,1	0,7
Otros productos lácteos	3,1	7,6	-2,2	-3,8	-2,5
Quesos	3,7	10,0	-0,4	-0,2	0,5
Frutas en conserva y frutos secos	0,5	2,1	0,4	-1,3	0,8
Legumbres y hortalizas secas	3,8	10,8	-1,0	-0,5	-0,4
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	6,3	7,8	0,7	-1,2	-0,7
Azúcar	1,6	0,3	-6,9	-9,0	-3,8
Chocolates y confituras	2,8	5,3	0,5	-0,1	1,2
Otros productos alimenticios	3,5	8,7	4,2	0,3	2,8
Alimentos para bebé		3,7	-1,7	-2,2	-3,3
Café, cacao e infusiones	4,7	7,1	1,3	-0,4	1,1
Agua mineral, refrescos y zumos	2,5	4,0	3,0	-2,6	-2,3
Espirituosos y licores	2,5	4,5	1,9	1,8	1,8
Vinos	2,5	4,7	0,1	-0,9	-0,2
Cerveza	3,6	5,5	4,3	0,8	2,7
Tabaco	8,8	3,5	11,7	14,2	8,0
Mantequilla y margarina	4,6	16,2	0,9	3,8	4,2
Aceites	-18,4	1,1	-12,6	-0,4	1,9
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS					
Prendas exteriores de hombre	0,4	0,1	-2,0	-0,6	0,6
Prendas interiores de hombre	1,9	1,2	0,0	0,7	1,3
Prendas exteriores de mujer	1,4	0,3	-2,7	-1,4	-1,3
Prendas interiores de mujer	1,1	1,4	0,0	1,1	-0,9
Prendas de vestir de niño y bebé	1,5	0,6	-1,4	0,0	-1,1
Complementos de prendas de vestir	-7,2	1,4	-0,2	0,9	-1,0
Calzado de hombre	1,9	1,3	0,0	0,1	1,8
Calzado de mujer	0,7	1,6	-0,7	1,0	2,0
Calzado de niño y bebé	1,6	1,3	-0,5	0,1	-0,1
Automóviles	1,4	-0,5	-4,1	-1,3	1,3
Otros vehículos	-0,6	-2,4	1,0	0,3	1,8
Repuestos y accesorios de mantenimiento	3,9	4,6	-0,7	1,4	3,4
Materiales para la conservación de la vivienda	5,7	5,1	3,0	1,3	2,9
Distribución de agua	5,4	4,9	5,7	2,2	3,3
Muebles	3,9	3,9	1,1	1,0	2,8
Otros enseres	4,8	2,7	0,5	0,3	2,3
Artículos textiles para el hogar	2,1	2,2	0,5	0,2	0,9
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-1,3	-1,9	-1,0	-1,8	-1,6
Cocinas y hornos	0,5	-0,8	0,1	-1,7	-1,3
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	-1,1	-0,5	0,8	0,5	-0,9
Otros electrodomésticos	0,3	-0,2	0,5	0,5	0,2
Cristalería, vajilla y cubertería	1,6	3,1	2,6	1,9	2,2
Otros utensilios de cocina y menaje	4,2	3,7	2,6	2,2	2,3
Herramientas y accesorios para casa y jardín	4,1	3,0	1,9	2,2	2,4
Artículos de limpieza para el hogar	1,4	1,7	1,9	-0,7	0,6
Otros artículos no duraderos para el hogar	2,7	2,7	1,4	1,1	1,8
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-9,0	-6,5	-6,3	-4,8	-4,1
Material terapéutico	1,7	3,6	1,0	-0,1	0,5
Equipos telefónicos	-5,2	-25,7	-30,9	-20,2	-23,0
Equipos de imagen y sonido	-11,4	-12,7	-13,7	-8,6	-9,5
Equipos fotográficos y cinematográficos	-14,5	-18,0	-18,5	-13,9	-15,9
Equipos informáticos	-20,0	-21,5	-13,3	-6,6	-14,7
Soporte para el registro de imagen y sonido	-1,3	-0,9	-0,4	-0,1	-0,1
Juegos y juguetes	-0,8	-0,4	-1,8	-2,4	-2,0
Grandes equipos deportivos	-0,5	0,6	4,3	0,0	1,4
Otros artículos recreativos y deportivos	0,0	1,1	-0,6	-0,1	-0,2
Floristería	4,1	5,3	2,8	2,0	2,2
Libros	2,9	2,0	2,2	1,2	1,3
Prensa y revistas	1,4	2,2	3,6	2,6	1,7
Material de papelería	2,7	3,7	3,2	1,6	2,2
Artículos para el cuidado personal	2,1	2,2	0,8	-0,1	1,0
Joyería, bisutería y relojería	9,7	11,1	7,5	12,1	12,2
Otros artículos de uso personal	0,8	1,1	-0,6	0,1	-0,9

1. Existe un pequeño error de agregación puesto que algunas de las subclases mezclan bienes y servicios que corresponden a diferentes grupos especiales.



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2007	2008	2009	2010	2011
SERVICIOS					
Servicios de mantenimiento y reparaciones	4,5	4,8	4,1	2,8	3,4
Otros servicios relativos a los vehículos	3,7	3,3	1,3	-0,4	-0,3
Transporte por ferrocarril	4,2	3,7	5,5	5,0	5,1
Transporte por carretera	3,9	4,2	5,3	1,7	1,9
Transporte aéreo	3,0	13,7	3,0	0,4	1,6
Otros servicios de transporte	3,9	7,3	7,0	5,6	3,3
Seguros de automóvil	1,7	2,0	1,3	1,8	1,2
Restaurantes	4,8	4,7	2,2	1,3	1,3
Hoteles	5,5	4,2	-1,4	-0,2	0,0
Turismo	0,6	4,5	0,2	-3,4	1,0
Universidad	5,3	5,2	5,3	3,5	4,0
Correos	3,6	2,8	2,8	4,5	2,1
Teléfono	0,3	0,6	0,1	-0,4	0,3
Alquiler de vivienda	4,4	4,2	3,1	1,1	1,5
Servicios para la conservación de la vivienda	5,5	5,1	1,4	0,4	1,3
Basuras	4,6	3,4	3,8	3,0	2,8
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	4,0	4,9	2,2	1,4	2,5
Servicios dentales	3,2	3,2	2,4	1,3	1,7
Servicios hospitalarios	3,6	3,4	0,9	-0,8	0,8
Seguros médicos	5,3	4,7	6,9	5,6	4,7
Servicios recreativos y deportivos	2,8	1,7	2,1	1,3	2,5
Servicios culturales	3,4	3,6	3,1	1,9	3,1
Educación	4,1	3,4	2,5	2,1	2,1
Reparación de calzado	5,8	6,2	4,2	3,5	4,4
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	4,4	4,8	3,0	2,0	1,6
Seguros para la vivienda	3,6	3,5	4,4	3,5	2,4
Servicios para el cuidado personal	4,1	4,0	1,4	1,4	1,5
Servicios sociales	5,2	4,6	4,0	2,7	3,0
Otros seguros	3,9	3,9	4,5	2,5	3,2
Servicios financieros	7,8	4,7	3,6	5,1	1,4
Otros servicios	2,2	2,2	2,2	0,6	1,4
Reparación de electrodomésticos	3,9	4,3	4,2	2,8	4,1
Reparación y limpieza de prendas de vestir	3,8	4,7	2,4	2,6	3,0
ALIMENTOS NO ELABORADOS					
Carne de ternera y añejo	6,0	4,0	1,7	0,5	3,5
Carne de porcino	2,7	1,6	-3,8	-2,5	0,1
Carne de ovino	-0,7	5,3	1,9	-1,9	2,7
Carne de ave	9,7	4,3	-1,9	-4,3	1,4
Otras carnes y casquería	0,1	7,0	-1,5	-2,3	1,8
Pescados	2,5	1,2	-4,6	1,2	-0,7
Crustáceos	0,1	-0,2	-2,2	2,9	5,8
Huevos	4,3	10,7	1,2	-0,9	-0,2
Frutas frescas	4,5	9,4	0,3	-1,0	3,6
Legumbres y hortalizas	6,4	2,4	2,1	1,1	3,0
Patatas y sus preparados	8,4	-1,7	-7,0	7,4	10,3
ENERGÍA					
Electricidad y gas	2,1	8,7	2,1	4,3	5,0
Combustibles	-0,8	23,5	-32,7	22,3	3,0
Carburantes	1,4	13,0	-15,2	16,2	5,6



El gráfico inferior es un acercamiento de la zona señalada en el gráfico superior.

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de octubre de 2010



IV.3. EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DE LA PRODUCTIVIDAD EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

Con la llegada de la crisis económica, se inició un intenso proceso de destrucción de empleo, que aún no ha terminado, de mucha mayor intensidad que la caída del PIB, por lo que se ha producido una fuerte recuperación de la productividad aparente del trabajo.

En el actual ejercicio la PAT está moderando ese ritmo de crecimiento y en el conjunto de primer semestre ha mostrado una disminución de su ritmo de crecimiento, hasta el 2,5%.

El escaso avance de la productividad que tradicionalmente registra la economía española es uno de sus puntos débiles y, especialmente, de la última etapa expansiva que se inició en el segundo lustro de los noventa. No obstante, desde mediados de 2008 se está destruyendo empleo con intensidad y ese ritmo de caída está siendo más fuerte que la caída del PIB, lo que comporta una notable recuperación de la productividad, que ha elevado su tasa de avance anual al 3,1% en 2009 desde el 0,7% de 2007, año previo a la crisis. Esta mejora de la productividad descansa en la pérdida de empleo, es meramente coyuntural y responde al anómalo comportamiento anticíclico de la productividad en la economía española que se inició al principio del segundo lustro de los ochenta, comportamiento que es contrario al del resto de las economías occidentales. La mejora sostenida de la productividad tendencial del trabajo es una condición necesaria para cambiar el patrón de crecimiento de la economía española mantenido en la última y larga etapa expansiva así como para obtener ganancias de competitividad con el exterior.

IV.3.1. La evolución de la productividad

La economía española, en la última etapa expansiva que se inició a principios del segundo lustro de los noventa y terminó en 2007, mostró un sostenido y elevado crecimiento del PIB. Esta fortaleza descansó en

el comportamiento expansivo del empleo, facilitado por una abundante disponibilidad de mano de obra procedente de la inmigración, que encontraba trabajo principalmente en la construcción y en algunas ramas de servicios. En cambio,

la contribución de la productividad a dicho avance del PIB fue muy modesta, debido a que el crecimiento de esta variable fue muy débil en

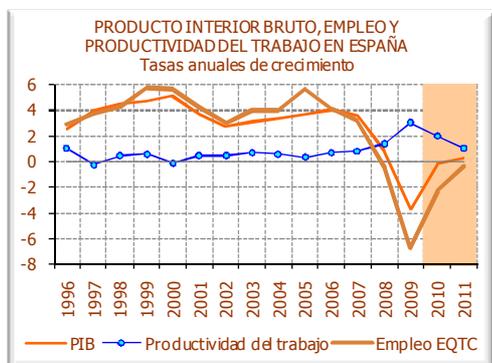
gran parte de los años de esa etapa y casi plano en algunos años. Este patrón de crecimiento seguido por la economía española se agotó con la llegada de la actual crisis económica y el pinchazo de la burbuja inmobiliaria. A este respecto, cabe recordar que a lo largo de la mencionada etapa, el empleo aumentó un 45,8%, equivalente a una tasa media anual del 3,8%, lo que supuso la creación de más de 6 millones de empleos netos, mientras que la productividad mostró un pírrico del 0,4%. Con la llegada de la crisis económica, se inició un intenso proceso de destrucción de empleo, que aún no ha terminado, de mucha mayor intensidad que la caída del PIB, por lo que se ha producido una fuerte recuperación de la productividad aparente del trabajo. No obstante, esta ganancia de la productividad queda ensombrecida al deberse a la pérdida de empleo en lugar de a una mejora en la producción.

Huelga recordar la gran importancia que tiene la mejora de la productividad para cualquier economía. En el caso español, y de cara al futuro, el obligado cambio del patrón de crecimiento que ha prevalecido en la última etapa expansiva, intensivo en mano de obra y con baja productividad, necesariamente debe pasar por una sostenida mejora de la productividad tendencial, cierto es que estos resultados solo se harían visibles en el largo plazo. A este esperado cambio a mejor de la productividad deberían contribuir las reformas estructurales en marcha, especialmente, la última del mercado de trabajo y la implantación de la directiva de servicios.

En lo que sigue, como indicador de productividad se utiliza, a pesar de sus limitaciones, el que se obtiene del cociente entre el producto real y el número de personas empleadas para obtenerlo. Dentro de los diferentes indicadores de empleo disponibles, el utilizado es el empleo equivalente a tiempo completo (EEQTC) que se estima en la Contabilidad Nacional.

Analizando la evolución de la productividad aparente del trabajo (PAT) en la actual etapa de la crisis económica, se observa que en el primer año de la misma (2008) la tasa de crecimiento de la PAT repuntó al 1,4%, duplicando la del año anterior y en 2009 volvió a duplicar la tasa

Gráfico IV.3.1.1



Fuente: INE & IFL



del año anterior con cierta holgura (3,1%). En cambio, en el actual ejercicio la PAT está moderando ese ritmo de crecimiento y en el conjunto de primer semestre ha mostrado una disminución de su ritmo de crecimiento, hasta el 2,5%. Nuestras perspectivas apuntan a que en el resto de 2010 y en 2011 prosiga el proceso de desaceleración, a medida que la recuperación se vaya consolidando; de hecho, para el conjunto del actual ejercicio se espera un avance medio anual del 2,2% y del 1,7% para 2011 (véase cuadro IV.3.1.1 y gráficos IV.3.1.2 y IV.3.1.3).

Los resultados de la productividad del trabajo de la economía española en de la actual fase cíclica suponen una notable recuperación respecto a los de los años anteriores. Así, en el periodo 1995-2000 registró un crecimiento medio anual bajo (0,3%), en la etapa 2001-2007 se recuperó respecto al segundo lustro de los noventa al alcanzar un avance medio anual del 0,6% y en la actual etapa de crisis económica (2008-2010) el crecimiento ha repuntado con intensidad, hasta el 2,2%, a costa del fuerte ajuste del empleo.

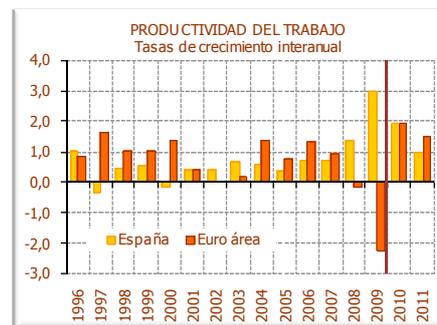
En el contexto de la contabilidad del crecimiento, la productividad del factor trabajo depende directamente de forma genérica de la dotación de equipo, capital por trabajador y de la productividad total de los factores (PTF), esta última se identifica con el denominado residuo de Solow y recoge aquella parte de la producción que no es atribuida a los factores productivos, capital y trabajo. En el cuadro IV.2.1.1 además de la información cuantitativa de la PAT se adjunta también los datos de la PTF, tanto para España como para la euro área. Del análisis de esta información se deducen, a modo de resumen, algunos rasgos característicos del comportamiento de la productividad desde el inicio del segundo lustro de los noventa hasta la fecha.

De estos datos se desprende que la productividad del trabajo de la economía española muestra un crecimiento muy lento desde 1995, bordeando el estancamiento en algunos años (1997-2000), si bien en el periodo 2001-2007 mejoró ligeramente y desde que se inició la actual crisis se ha recuperado con fuerza. Una peculiaridad de la productividad del trabajo de la economía española es su comportamiento anticíclico, lo que no se produce en la euro área ni en el resto de las economías desarrolladas.

Tanto la productividad aparente del trabajo como la PTF españolas crecen por debajo de las de la euro área, con excepción de la PAT en los años 2001, 2002 y 2003. A su vez, la evolución tendencial de la PTF en la euro área muestra una evolución decreciente. El crecimiento de la PAT en España es notablemente inferior al de la eurozona en la mayoría de los años, excepto en aquellos como 2008 y 2009 en los que el avance de la PAT española superó al de la euro área. Además, la productividad total de los factores (PTF) registra crecimientos menores que los de la PAT y desde 2001 se encuentra en situación de claro retroceso y también muestra, en general, crecimientos inferiores a los de la eurozona.

Contrariamente al comportamiento expansivo de la productividad española en estos años de crisis económica, en la euro área el avance de la productividad bajó a ligeramente negativa en 2008 (0,2%), a mucho más negativa (2,8%) en 2009 y en 2010 muestra ya un notable recuperación. Esta caída de la productividad en 2008 y 2009 refleja el hecho de que el PIB se ha contraído con más intensidad que el recorte correspondiente de los puestos de trabajo, lo contrario ocurre en las fases expansivas, lo que explica el comportamiento procíclico de esta variable en este área. Además, en los últimos años de crisis, el empleo se ha visto poco afectado, debido en gran parte al alto nivel de protección de los trabajadores con contrato indefinido, que suponen un porcentaje notablemente mayor que en España, así como al aumento de las reducciones de jornada en muchos puestos de trabajo, en lugar del doloroso despido, como ha ocurrido en nuestro país. Esto último refleja en parte las medidas de apoyo a los planes de re-

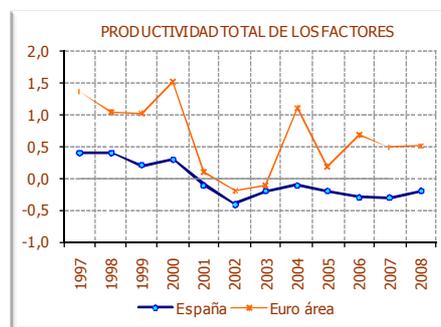
Gráfico IV.3.1.2



Fuente: INE, ESUROSTAT & IFL

La productividad del trabajo de la economía española muestra un crecimiento muy lento desde 1995, bordeando el estancamiento en algunos años (1997-2000), si bien en el periodo 2001-2007 mejoró ligeramente y desde que se inició la actual crisis se ha recuperado con fuerza.

Gráfico IV.3.1.3



Fuente: Comisión Europea (AMECO)



ducción de las horas trabajadas introducidos o ampliadas por diversos gobiernos nacionales de la euro área en respuesta a la crisis. Este aumento del trabajo a tiempo parcial no ha tenido lugar con tanta intensidad en nuestro mercado laboral en los dos o tres últimos años, donde la tasa de parcialidad (peso del empleo a tiempo parcial en el

al empleo de carácter temporal, que en nuestro país suele representar alrededor de un tercio del total del empleo, si bien en el último esa tasa se ha situado en el 25%, el doble que el de la euro área, y que suele tener un coste de despido significativamente inferior al del empleo fijo. A este respecto, es reseñable que el empleo neto destruido en España en la etapa de crisis económica ha sido en gran medida de carácter temporal.

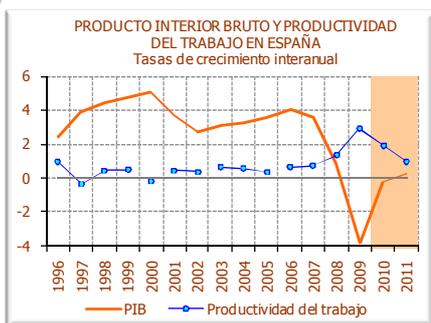
En los gráficos IV.3.1.4 y IV.3.1.5 se aprecia con claridad el perfil cíclico de la PAT en la economía española y en la euro-área. Considerando la tasa de crecimiento del PIB como un indicador del ciclo económico, se deduce un perfil anticíclico de la PAT en España y procíclico en el euro área. Habitualmente, en la mayoría de las economías occidentales la productividad suele mostrar un comportamiento procíclico y así se refleja en el gráfico IV.3.1.5 para el conjunto del euro área. Ello se debe, en gran medida, a los costes de ajuste que comporta la variación del empleo, por lo que se produce el denominado fenómeno de *atesoramiento* del trabajo en las fases recesivas. En estas fases del ciclo, el empleo suele disminuir a un ritmo inferior al del producto, por lo que el crecimiento de la productividad se ralentiza como resultado de una mayor desaceleración del PIB que del empleo. En cambio en las fases cíclicas alcistas se produce el fenómeno contrario, el producto se acelera y también lo hace el empleo pero a un menor ritmo, puesto que había atesorado empleo en la fase inmediata anterior, por lo que el ritmo de crecimiento de la PAT aumenta.

total) es notablemente inferior a la media de esa zona.

La recuperación de la PAT en la economía española desde el inicio de la crisis responde al comportamiento anticíclico de la productividad, lo que se debe en última instancia a que el empleo está cayendo con mucha mayor intensidad que el PIB en la actual fase cíclica, comportamiento que también se

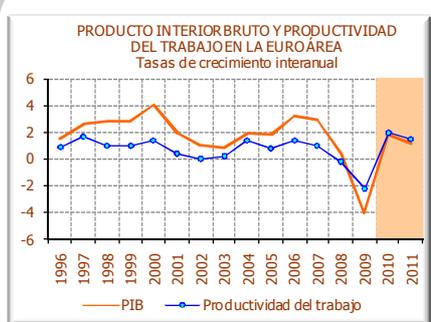
ha producido en las fases recesivas previas de la economía española, al menos desde 1985. Cabe mencionar que la elevada contracción y/o destrucción del empleo en la actual fase cíclica se debe, principalmente,

Gráfico IV.3.1.4



Fuente: INE & IFL

Gráfico IV.3.1.5



Fuente: EUROSTAT & IFL

Cuadro IV.3.1.1

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD				
	España		Euro área	
	Productividad por ocupado	Productividad total de los factores (PTF)	Productividad por ocupado	Productividad total de los factores (PTF)
Tasa de variación media del periodo en %				
1995-2000	0,3	0,4	1,1	1,1
2001-2007	0,6	-0,2	0,8	0,4
2008-2010 ¹	2,4	-	-0,2	-
Tasa de variación anual en %				
2001	0,4	-0,1	0,4	0,1
2002	0,4	-0,4	0,0	-0,2
2003	0,7	-0,2	0,2	-0,1
2004	0,6	-0,1	1,4	1,1
2005	0,4	-0,2	0,8	0,2
2006	0,7	-0,3	1,3	0,7
2007	0,7	-0,3	0,9	0,5
2008	1,4	-0,2	-0,2	0,5
2009	3,1	-	-2,2	-
2010	2,5	-	1,9	-

¹ Primer trimestre de 2010

Fuente: INE & Comisión Europea



El hecho de que el patrón contracíclico de la economía española se constata desde 1985 pero no con anterioridad, que era procíclico, es un aval favorable para la contrastación de la hipótesis de que la elevada temporalidad del empleo es lo que ha producido la reversión cíclica de la productividad puesto que en 1984 se introdujeron el conjunto de medidas de contratación temporal en 1984, que se incluyeron en la reforma del Estatuto de los Trabajadores. Esta reforma potenció la contratación temporal y posibilitó, probablemente, que el empleo aumente en las fases alcistas en mayor medida de lo que requieren las empresas, ante la posibilidad de la facilidad de despido en las fases recesivas, por el menor coste de despido de los trabajadores temporales. El gran volumen de empleo temporal que almacena el mercado de trabajo, que suele rondar el 30% del total, aunque ahora ha bajado al 25%, se despide con gran facilidad en las fases de ralentización del crecimiento, dado el bajo coste de despido, por lo que el empleo se desacelera de forma más intensa que el producto.

IV.3.2. Las productividades sectoriales

La evolución sectorial de la productividad del factor trabajo en la economía española continúa presentando grandes diferencias. En el gráfico IV.3.2.1 se puede apreciar claramente la heterogeneidad del crecimiento de la productividad de las principales ramas productivas. El primer rasgo que se deduce de la observación de dicho gráfico es el mayor crecimiento de la productividad de las ramas industriales en el periodo 1998-2007 en relación al resto de las grandes ramas de actividad, especialmente la construcción y los servicios. El avance de la productividad de estos dos últimos sectores, en el periodo mencionado, bien ha sido muy bajo o ha retrocedido; sin embargo, desde que se inició la crisis, los sectores industriales moderaron el crecimiento de la productividad, especialmente en los años 2008 y 2009, probablemente debido a que en estos sectores mantienen una menor proporción de trabajadores temporales que el resto mientras que construcción y servicios muestran un repunte de la productividad, debido al fuerte ajuste del empleo en ambos como resultado en gran medida de una mayor proporción de los trabajadores temporales y, por tanto, con menores costes de despido.

Existen razones que explican el mayor crecimiento tendencial de la PAT en la industria, la principal de ellas radica en que la mayor parte de las ramas industriales son más propicias a la innovación tecnológica y se benefician con más facilidad, que las del terciario y las de la construcción, del progreso técnico.

La productividad en la *construcción* en el periodo que abarca desde 1998 hasta 2007 presentó en casi todos esos años retrocesos, coincidiendo con el *boom inmobiliario*, con excepción de 2002 en el que mostró un ligero crecimiento. De hecho en 2007 registró una significativa caída, del 1,8%, mayor que la del año anterior (1%). No obstante, el inicio de la crisis económica y el fuerte ajuste del empleo de la construcción, que comenzó a producirse a mediados de 2007 y que continuó con fuerza desde entonces ha producido un fortísimo repunte de la productividad del sector, hasta el 9% en 2008, el 21,9% en 2009 y el 8,7% en la primera mitad de 2010, crecimientos históricos que sitúan al sector como líder del avance de la productividad y que explica la mayor parte de la mejora de la productividad global de la economía española en la actual etapa de crisis económica. Esta evolución responde al intenso ajuste que ha registrado el empleo del sector, que desde que se inició la crisis ha perdido más de un millón de empleos, lo que representa más de la tercera parte de sus efectivos, y casi la mitad del empleo destruido en el conjunto de la economía.

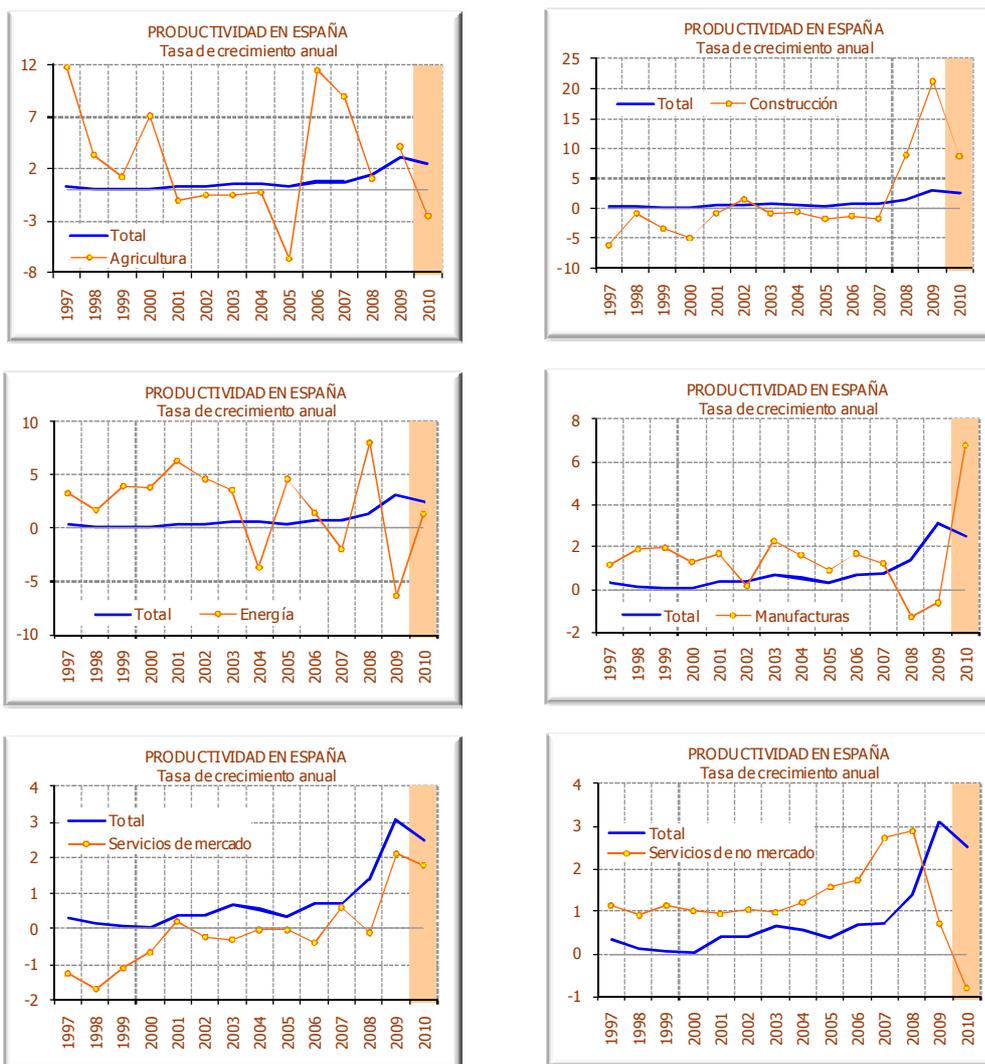
En la década (1998-2007), tanto la *industria manufacturera* como la *energía* presentaron una evolución tendencial de la productividad ligeramente creciente, mostraron un claro crecimiento que se ha mantenido sistemáticamente por encima del total de la economía. En esa década mostró un crecimiento medio anual del 1,5% cuando la PAT del total de la economía apenas alcanzó un 0,5%. De hecho en 2007 alcanzó una tasa de avance anual por encima del 1,2% y en 2006 esa tasa fue del 1,7%, crecimiento notablemente mayor que el registrado en 2005 (0,9%). Esta evolución de la productividad en las manufacturas justificó la mejora de la productividad del total de la economía en esos dos ejercicios (2006 y 2007) y respondió tanto al dinamismo de su valor añadido como a la moderación en la creación de empleo del sector. Sin embargo, en 2008, anotó una notable caída de la productividad, del 1,3%,

La recuperación de la PAT en la economía española desde el inicio de la crisis responde al comportamiento anticíclico de la productividad.

El inicio de la crisis económica y el fuerte ajuste del empleo de la construcción, que comenzó a producirse a mediados de 2007 y que continuó con fuerza desde entonces ha producido un fortísimo repunte de la productividad del sector



Gráfico IV.3.2.6



Fuente: INE

como resultado de una caída de la actividad (2,2%) mayor que la del empleo (1,4%); en 2009 moderó esa caída, hasta el 0,6%, como resultado de que su VAB cayó un 13,6% y el empleo lo hizo en un 13%.

Los *servicios de mercado* han registrado crecimientos muy modestos de productividad en algunos años del periodo 2001-2007 y pequeños retrocesos en otros. En 2007 iniciaron un pequeño repunte que elevó el crecimiento de su productividad al 0,6 % desde el -0,4% de 2006; en 2008 el crecimiento cayó al -0,1% y repuntó con fuerza en 2009 y 2010 con crecimientos cercanos al 2%, debido al intenso ajuste del empleo (-3,7%), mayor que la caída del VAB, lo que se debe a que estos servicios el ajuste es fuerte por la elevada proporción de trabajadores temporales. Cabe

mencionar que el bajo crecimiento de la productividad de los servicios, encubre; no obstante, una elevada dispersión entre las ramas del sector, donde se agrupan ramas con muy baja productividad como bares y restaurantes y otras con muy alta como los servicios de comunicaciones y los bancarios. Estas últimas, suelen ser muy propensas a las innovaciones tecnológicas y muestran, por tanto, avances de productividad mucho mayores que las de las ramas industriales. En los servicios de no mercado se observa que en la mayoría de los años del periodo 2001-2009 han mostrado un crecimiento notablemente mayor que los de mercado, con excepción de los años de la actual crisis económica en los que ha crecido por debajo. Con independencia de otros factores, la baja productividad de los servicios de mercado en la última década, con ligeros retrocesos en algu-

Los servicios de mercado han registrado crecimientos muy modestos de productividad en algunos años del periodo 2001-2007 y pequeños retrocesos en otros.



nos años, estabilidad en otros y ligeros aumentos en otros, puede explicarse, en parte, porque en esa etapa ha sido uno de los sectores con mayor grado de absorción de la mano de obra procedente de la inmigración, que como es conocido muestra una menor productividad.

IV.3.3. Causas del bajo crecimiento de la productividad

La información que proporcionan los cuadros y gráficos anteriores pone de relieve la desfavorable posición de la productividad del trabajo español respecto a la euro área. A la hora de identificar el origen del bajo crecimiento de la productividad en la economía española en relación con la euro área caben mencionar múltiples causas y de diversa índole, entre las que deben destacarse:

- La propia estructura sectorial de la economía española con gran peso relativo de la construcción y algunas ramas de servicios como turismo y hostelería, ramas que son intensivas en mano de obra y adolecen de una baja productividad y tienen un peso elevado en la producción total de bienes y servicios de la economía española. Además, no son los sectores más idóneos para utilizar capital de alto contenido tecnológico.

- La baja dotación del equipo capital por trabajador (K/L), significativamente inferior al de la eurozona, lo cual es en cierta forma resultado de la excesiva dependencia de la economía española, de la construcción y de algunas ramas de los servicios comentadas en el apartado anterior (véase gráfico IV.3.3.1).

- La estructura y funcionamiento del mercado de trabajo español, especialmente la fuerte segmentación existente entre trabajadores fijos y temporales y la elevada proporción de trabajadores con contrato temporal, es según diversos estudios solventes otro de los factores responsables de la baja productividad de la economía española. Debido a esta fuerte segmentación del mercado de trabajo, las empresas no tienen incentivos para invertir en la formación de los trabajadores temporales, ante la posibilidad de una permanencia no muy duradera en la empresa.

- La baja calidad de los sistemas educativos e investigador, según las distintas evaluaciones realizadas que hacen diver-

sas instituciones como la OCDE. También la insuficiente competencia entre las empresas en muchos sectores puede ser otro factor limitativo de los avances de la productividad.

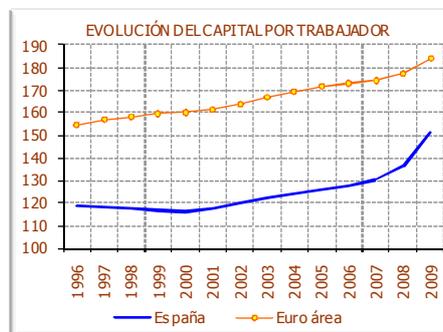
- Otro factor que ha podido contribuir en la última década a desincentivar la inversión en la dotación del equipo capital por trabajador y, por ende, la baja productividad puede haber sido el abaratamiento relativo del factor trabajo respecto al capital, como resultado de un notable aumento de la oferta de trabajo, procedente, en gran medida, de la inmigración que puede percibir salarios algo más bajos que el resto de los trabajadores.

- Gran parte del empleo creado desde finales de los noventa ha estado constituido por trabajadores de baja experiencia y bajo nivel de cualificación. De hecho, la mayoría de ese empleo estaba integrado por jóvenes e inmigrantes.

- Un bajo esfuerzo inversor en I+D+i y en la cualificación de los trabajadores en relación con los principales países de nuestro entorno, lo que redundará en una menor PTF y, por ende, en un inferior avance de la PAT.

En la identificación y análisis de este conjunto de causas se encuentran las posibles soluciones al endémico problema de la baja productividad de la economía española. El menor crecimiento de nuestra productividad respecto a la de nuestros principales competidores, unido al mayor crecimiento de los costes laborales hace que nuestra economía pierda competitividad de costes respecto a esos socios comerciales. La mejora sostenida de la productividad es imprescindible para cambiar nuestro patrón económico y para mejorar la competitividad. A este fin, es necesario mejorar la eficiencia de nuestro sistema productivo, tanto en el sector privado como en el público, lo que implica mejorar el nivel educativo, seguir potenciando la introducción de las nuevas tecnologías y su uso eficiente así como la investigación e innovación tecnológica.

Gráfico IV.3.3.7



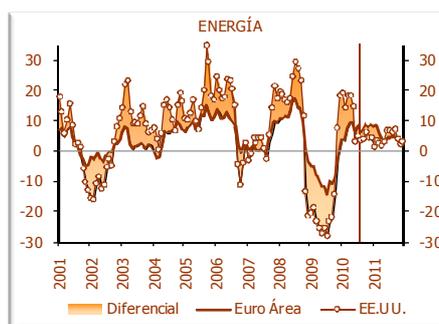
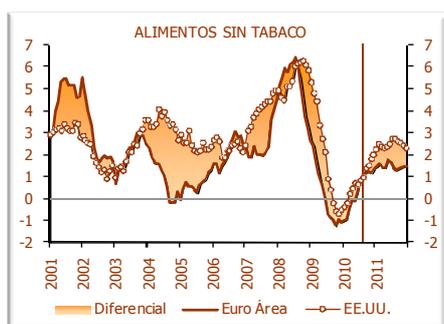
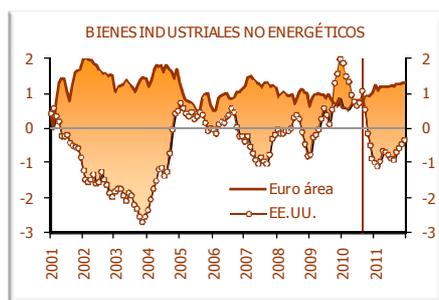
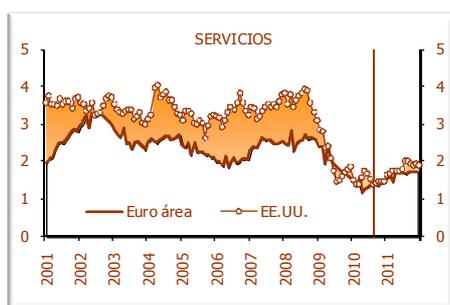
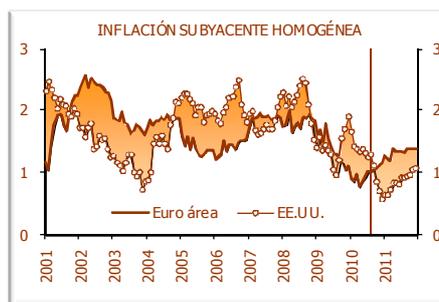
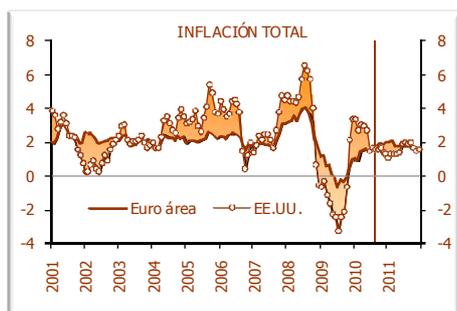
Fuente: Comisión Europea (AMECO)

El menor crecimiento de nuestra productividad respecto a la de nuestros principales competidores, unido al mayor crecimiento de los costes laborales hace que nuestra economía pierda competitividad de costes respecto a esos socios comerciales.



V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICIONES DE INFLACIÓN

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2009	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Predicciones 2010 2011	
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100,0	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	1,8
EE.UU.	76,4	2,2	2,8	3,7	3,1	2,7	4,3	-1,0	2,1	1,6
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	71,1	1,8	1,8	1,4	1,4	1,9	1,8	1,4	1,0	1,3
EE.UU.	53,2	1,1	1,6	2,1	2,1	1,8	2,1	1,4	1,2	0,9
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	41,4	2,5	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	2,0	1,4	1,7
EE.UU.	32,8	3,3	3,6	3,1	3,3	3,4	3,6	2,0	1,5	1,8
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	29,7	0,8	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	0,6	0,4	0,8
EE.UU.	20,4	-2,1	-1,0	0,3	0,1	-0,7	-0,1	0,5	0,7	-0,7
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17,1	2,1	1,0	0,6	2,1	2,6	5,3	0,2	0,4	1,5
EE.UU.	13,7	2,1	3,4	2,4	2,3	4,0	5,5	1,8	0,8	2,5
Energía										
Euro área	9,6	3,0	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	-8,1	7,2	4,8
EE.UU.	8,6	12,2	10,9	16,9	11,2	5,5	13,9	-18,4	9,3	4,1



1. Sin alquileres imputados.

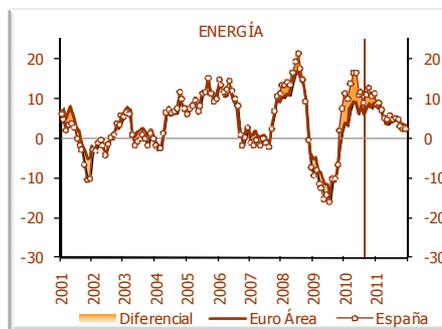
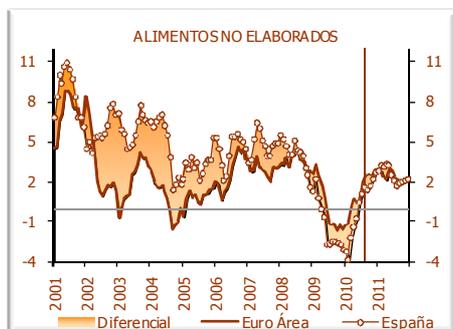
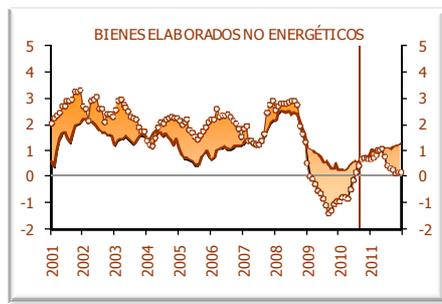
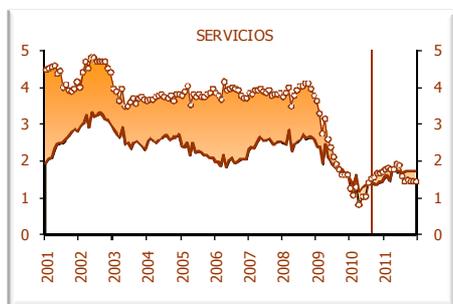
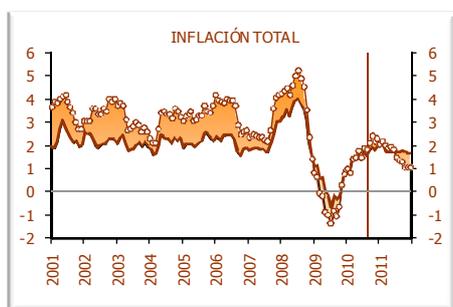
2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de octubre de 2010



INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2009	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Predicciones 2010 2011	
TOTAL										
España	100,0	3,0	3,0	3,4	3,5	2,8	4,1	-0,3	1,7	1,6
Euro área	100,0	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	1,8
SUBYACENTE										
Servicios y bienes industriales no energéticos										
España	82,5	2,9	2,7	2,7	2,9	2,7	3,2	0,8	0,6	1,1
Euro área	83,0	2,0	2,1	1,5	1,5	2,0	2,4	1,3	1,0	1,4
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	13,4	3,0	3,6	3,4	3,6	3,8	6,7	0,9	0,9	1,1
Euro área	11,9	3,3	3,4	2,0	2,1	2,8	6,1	1,1	0,8	1,8
Bienes Industriales no energéticos										
España	30,1	2,0	1,0	1,1	1,5	0,8	0,4	-1,2	-0,5	0,3
Zona-euro	29,7	0,8	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	0,6	0,4	0,8
(3) Servicios										
España	38,9	3,6	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9	2,4	1,3	1,6
Euro área	41,4	2,5	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	2,0	1,4	1,7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	7,2	5,7	4,4	3,4	4,2	4,5	3,8	-1,2	0,0	2,5
Euro área	7,5	2,1	0,6	0,8	2,8	3,0	3,5	0,2	1,2	2,4
Energía										
España	10,3	1,4	4,8	9,6	8,0	1,7	11,9	-9,0	12,1	5,2
Euro área	9,6	3,0	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	-8,1	7,2	4,8



Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de octubre de 2010



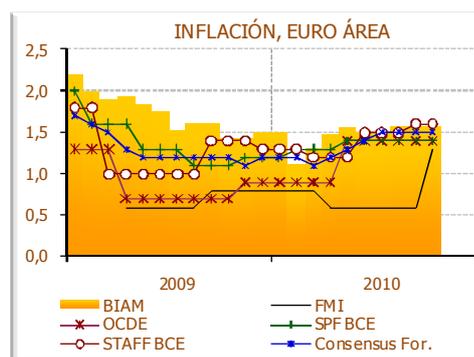
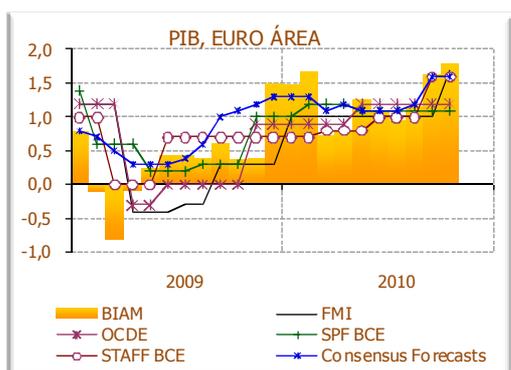
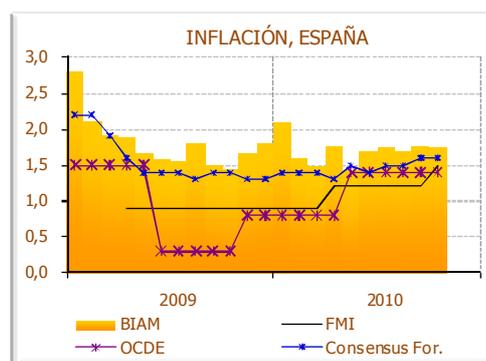
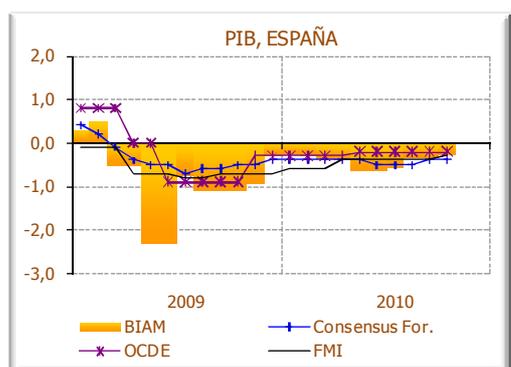
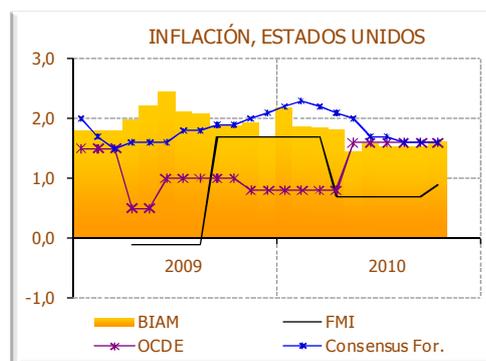
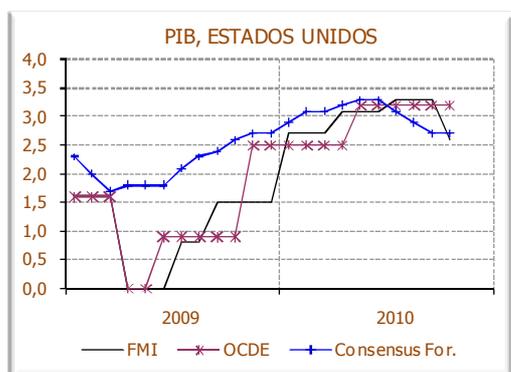
VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICIONES DIFERENTES INSTITUCIONES															
Tasas anuales medias de crecimiento															
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA				EURO ÁREA					
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts	BIAM	FMI	BCE SPF ⁵	BCE Staff ⁶	OCDE ⁴
PIB	2010	2,7	-	2,6	3,2	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	1,6	1,8	1,7	1,1	1,6	1,2
	2011	2,4	-	2,3	3,2	0,6	0,3	0,7	0,9	1,4	1,1	1,5	1,4	1,4	1,8
IPC	2010	1,6	1,6	0,9	1,6	1,6	1,7	1,5	1,4	1,5	1,6	1,3	1,4	1,6	1,4
	2011	1,5	1,3	1,3	1,0	1,4	1,6	1,1	0,6	1,6	1,8	1,4	1,5	1,7	1,0

1. Consensus Forecasts, Octubre de 2010.
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Octubre de 2010.
3. FMI. Inflación: World Economic Outlook. Octubre de 2010. PIB: Octubre de 2010.
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Mayo de 2010.
5. BCE SPF, "Survey of Professional Forecasters", Agosto de 2010.
6. BCE STAFF, staff macroeconomic projection for the Euro Área. Septiembre de 2010. Predicción puntual a partir de intervalos.

EVOLUCIÓN DE PREDICIONES PARA 2010

Tasa anual media de crecimiento



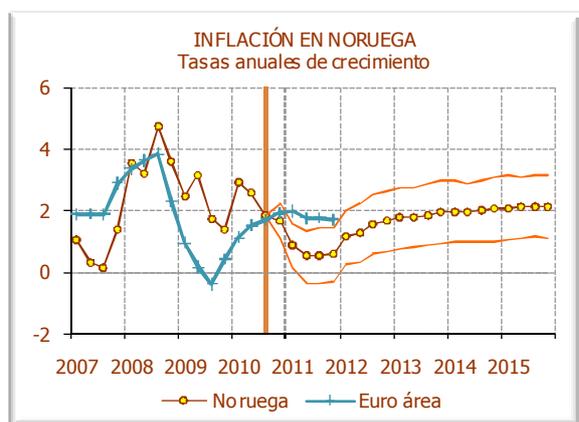
VII. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

En este apartado se presentan las previsiones para los últimos trimestres de 2010 hasta finales de 2015, de algunas variables macroeconómicas importantes de la economía noruega, estimadas a través del Norwegian Aggregate Model (NAM)¹. Los pronósticos se presentan en las Figuras de 1 a 4, cada una compuesta por cuatro paneles. En cada gráfico se presenta el intervalo de predicción a un nivel de probabilidad cercano al 70%, con lo que observaciones futuras dentro de los intervalos son consideradas por el modelo como más probables que las observaciones fuera de dichos intervalos.

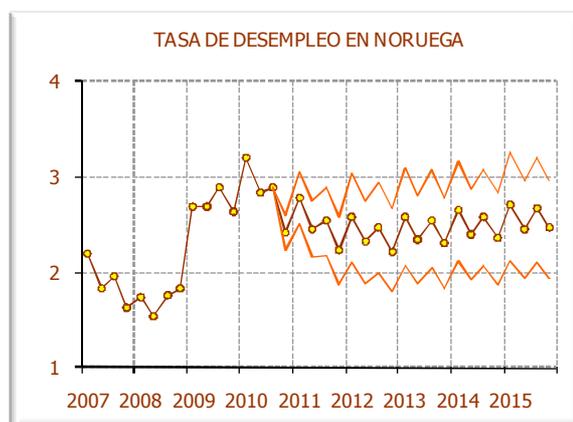
El gráfico I.a muestra una disminución en la tasa de *inflación* anual esperada del IPC durante 2010 y 2011. Para 2010, la tasa media anual prevista es de 2.3%, mientras que para 2011 cae por debajo de la inflación de la Euro área, hasta situarse en el 0.6%, para luego estabilizarse en torno al 2.1% al final del periodo de predicción. La *tasa de desempleo* (panel b) se prevé que termine de caer en 2010 y que se estabilice en el 2,5%. Esta tasa está, probablemente, en el nivel más bajo al final de la estimación de desempleo de equilibrio e ilustra el entorno económico totalmente diferente de Noruega frente a las estimaciones de desempleo de la Euro área que se sitúan en torno al 10.2% para 2010 y 2011. El panel c) muestra la *tasa de interés* interna, representada por la tasa media utilizada en los préstamos bancarios. A raíz de los recientes aumentos en la tasa de interes oficial, la tasa de los préstamos bancarios se incrementará durante el período analizado hasta situarse alrededor de 6.5% a finales de 2015. El último panel de la Figura 1 muestra el crecimiento real del crédito que se espera pueda aumentar rápidamente hacia una tasa anual del 12% en 2012-14.

Figura 1:

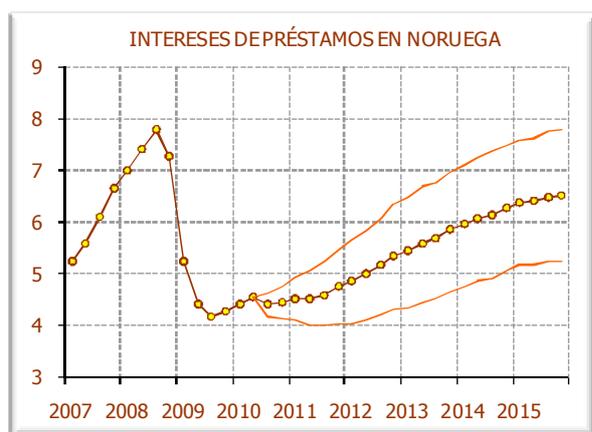
a)



b)



c)



d)

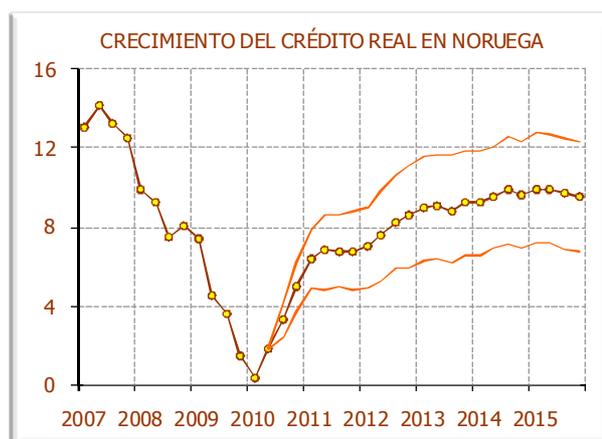


Figura 1: Previsión del NAM para el período 2010q3-2015q4 con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas punteadas).

1. Información sobre el modelo y de responsabilidad están en la caja de la parte final del documento.

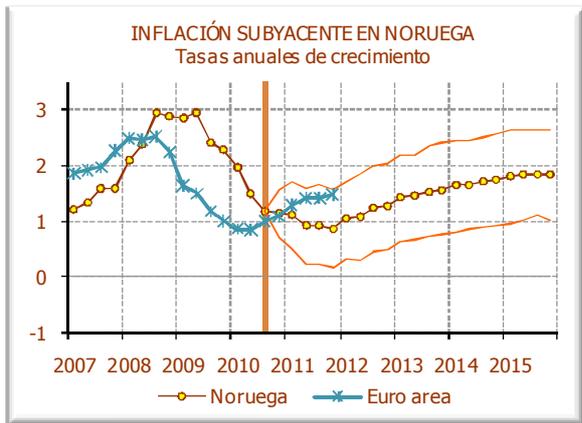


En la figura 2 se ofrece una visión general del desarrollo de los precios, a través de la inflación subyacente (ajustada por energía e impuestos, CPI-AET) en el panel a, la inflación del IPC (panel b) el crecimiento de los costes salariales (panel c), y el crecimiento de los precios de importación (panel d).

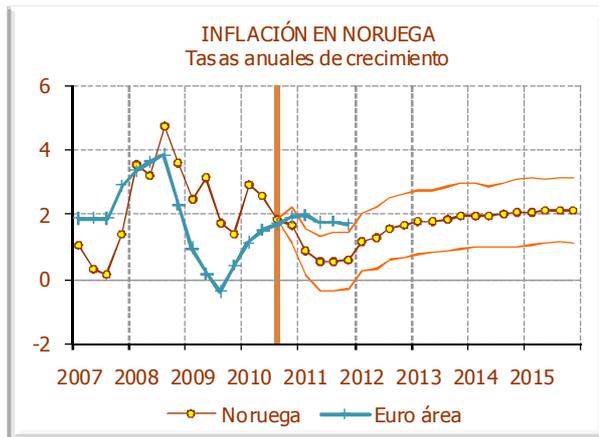
La inflación subyacente se prevé que disminuya de forma gradual hasta finales de 2011, antes de estabilizarse en torno al 1.8% a finales de 2015. La tasa anual de inflación total se coloca de forma estable en torno al 2%. Los precios de las importaciones evolucionan momentáneamente al alza al final de 2010, antes de estabilizarse por encima de 2.0% a finales de 2015.

Figura 2:

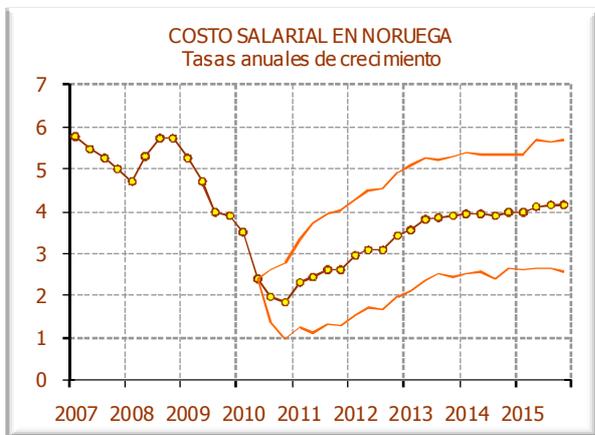
a)



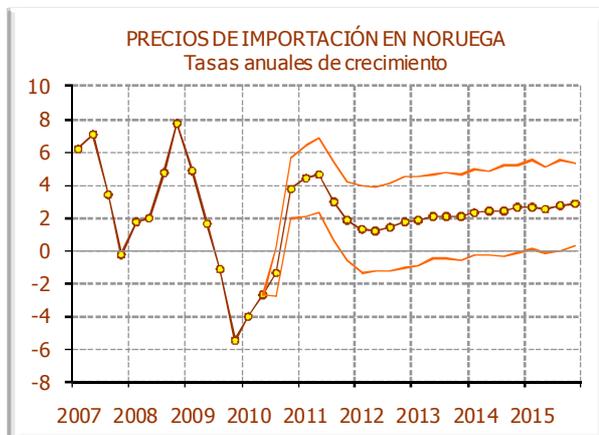
b)



c)



d)



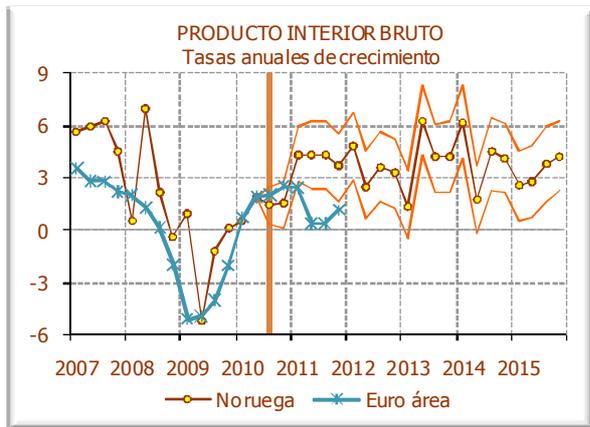
Previsiones del NAM para el período 2010q3-2015q4 con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas punteadas).



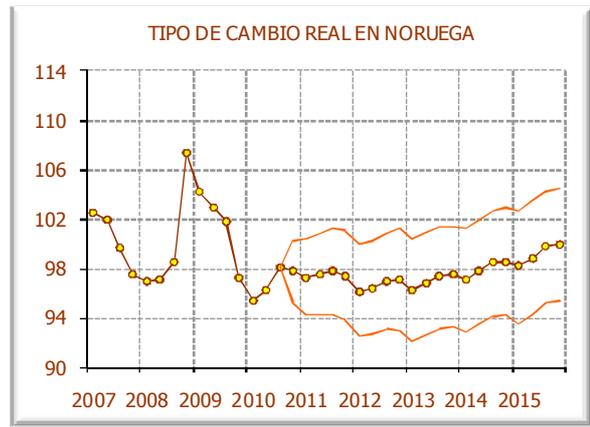
En la Figura 3 se muestran cuatro variables reales de gran importancia: en el panel a, el crecimiento real del PIB de Noruega continental. Después de observarse un crecimiento negativo en 2009 como consecuencia de la recesión mundial actual, se espera una tasa anual de 1.3% en 2010, mientras que para 2011 le previsión es del 4.1% en tasa media anual, en línea con nuestras previsiones anteriores. Éstas se colocan muy por encima de las esperadas para la Euro área, especialmente en el 2011. Los paneles b) y c) de la figura 3 muestran un indicativo. En ellas se muestran dos variables explicativas importantes para la evolución del PIB continental: el tipo de cambio real y la tasa interna de interés real. El tipo de cambio real (panel b), se está depreciando en conjunto en el período, y representa por tanto una ayuda significativa para que el crecimiento del PIB se recupere. La baja tasa de interés real en 2010 (en el panel c) es también un impulso importante, a pesar del aumento esperado durante el resto del período. El crecimiento del PIB es el principal factor explicativo para la evolución del desempleo que se muestra en la Figura 1, mientras el panel d) de la figura 3 muestra las predicciones de la tasa de desempleo medida por la Encuesta de Población Activa.

Figura 3:

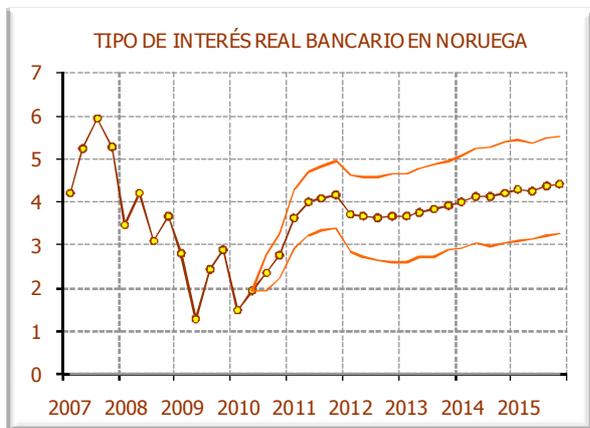
a)



b)



c)



d)

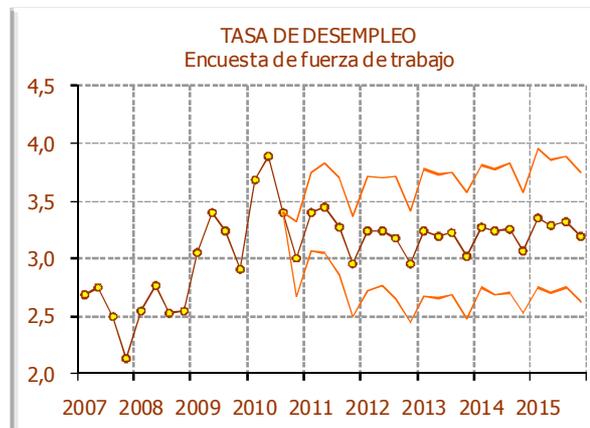


Figura 3. previsiones del NAM para el período 2010q3-2015q4 con intervalo de predicción al 68% (representado por las líneas punteadas).

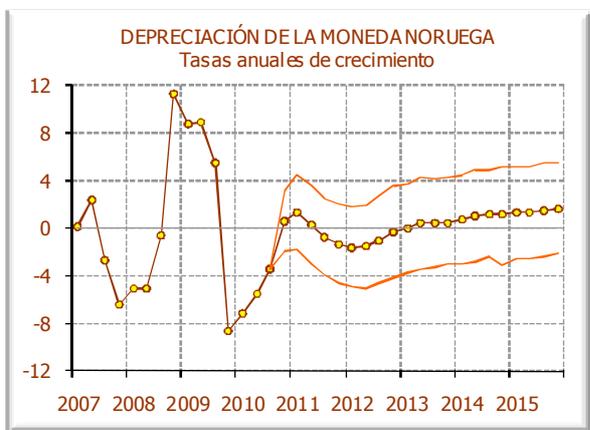


La figura 4 ofrece una mirada más atenta a los factores financieros: las tasas de interés, el tipo de cambio y el crecimiento real del crédito interno. El panel a) muestra la tasa de depreciación de la moneda (la tasa de variación anual del tipo de cambio nominal ponderado por los intercambios comerciales con el extranjero). El valor internacional de la corona se prevé disminuya en 2010, mientras se mantendrá más o menos constante durante el resto del período de predicción. Esta evolución está en consonancia con la caída del diferencial de tipos de interés frente al extranjero (panel c), a pesar del gradual aumento de la tasa de interés del mercado monetario (panel b). Las tasas de interés relativamente bajas, sin embargo, han ayudado a la expansión del crédito observado en los dos primeros trimestres de 2010.

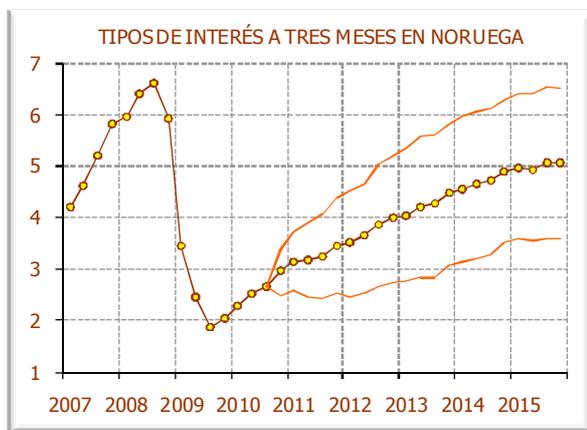
Tengase en cuenta que el crecimiento del PIB también se relaciona con el crecimiento del crédito, lo cual se refleja en el modelo en dos aspectos importantes. En primer lugar, el aumento de la oferta de crédito afecta a la tasa de crecimiento del PIB de manera positiva. En segundo lugar, un mayor crecimiento del PIB aumenta la demanda de préstamos.

Figura 4

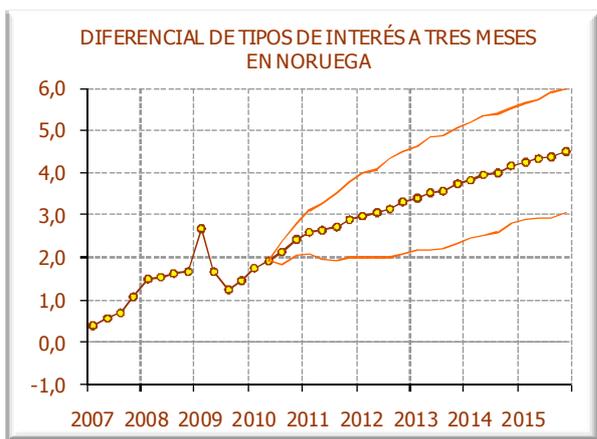
a)



b)



c)



d)

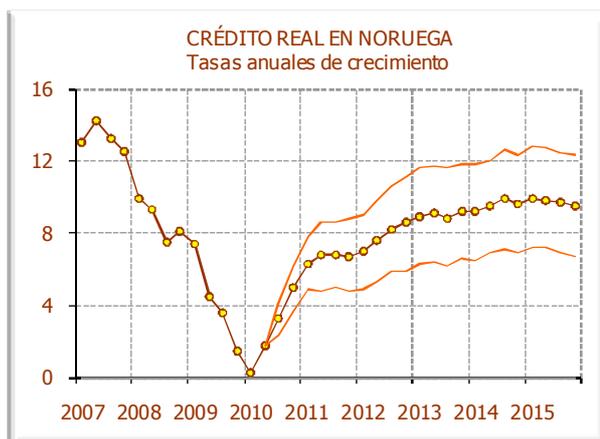


Figura 4. previsiones del NAM para el período 2010q3-2015q4 con intervalo de predicción al 68% (representado por las líneas punteadas).



Referencias Bibliográficas

Bårdsen, Gunnar, Øyvind Eitrheim, Eilev S. Jansen, and Ragnar Nymoen. 2005. *The Econometrics of Macroeconomic Modelling*. Oxford: Oxford University Press.

Bårdsen, Gunnar and Paul Gregory Fisher. 1999. "Economic Theory and Econometric Dynamics in Modelling Wages and Prices in the United Kingdom." *Empirical Economics*, 24:3, pp. 483-507.

Bårdsen, Gunnar., Paul G. Fisher, and Ragnar Nymoen. 1998. "Business Cycles: Real Facts or Fallacies?" *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium*. 499-527. Cambridge University Press: Cambridge.

Bårdsen, G., E. S. Jansen, and R. Nymoen. 2003. "Econometric Inflation Targeting." *Econometrics Journal*, 6:2, pp. 429-60.

Bårdsen, Gunnar and Jan Tore Klovland. 2000. "Shaken, or Stirred? Effects of Financial Deregulation on Money, Credit, and Output in Norway". *The Scandinavian Journal of Economics*, 102(4) 563--83, 2000.

Bårdsen, Gunnar and Ragnar Nymoen. 2001. "Rente og Inflasjon (Interest Rate and Inflation)." *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, 115, pp. 125-48.

Nymoen, Ragnar. 1991. "A small linear model of wage- and price-inflation in the Norwegian economy." *Journal of Applied Econometrics*, 6, pp. 255-69.

Sobre el NAM

Modelo desarrollado por Gunnar Bårdsen (<http://www.svt.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen>) y Ragnar Nymoen (<http://folk.uio.no/rnymoen/>).

El *Norwegian Aggregate Model* (NAM) es un modelo económico de proyección basado en el trabajo econométrico sobre salarios e inflación de precios de Nymoen (1991). Desarrollos adicionales se encuentran en, Fisher, y Nymoen (1998), Bårdsen y Fisher (1999), y el modelo de transmisión monetario de Bårdsen y Klovland (2000).

Versiones anteriores del modelo están documentadas en Bårdsen y Nymoen (2001), Bårdsen, Jansen, y Nymoen (2003) y Bårdsen, Eitrheim, Jansen, y Nymoen (2005). NAM es utilizado con propósitos de investigación y enseñanza. La fuente de la información estadística macroeconómica es la base de datos de Statistics Norway (modelo KVARTS) y Norges Bank (base de datos FPAS).

Predicciones anteriores se encuentran en <http://folk.uio.no/rnymoen/NAM/Forecasts.html>

NAM se basa en datos proporcionados por la unidad de investigación macroeconómica de Statistics Norway, y de la base de datos del The Norwegian Central Bank.

Los autores proporcionan esta información "como es," y los autores renuncian a cualquier garantía, explícita o implícita, incluyendo (sin limitación) cualquier garantía implícita de mercadeo para un propósito particular. En ningún caso hace a los autores responsables de cualquier daño directo, indirecto, casual, derivado, especial o ejemplar, de ganancia o pérdida que resultara del uso o el mal uso de esta información.





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2010

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 CIFRA 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 EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN



HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2010

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 de 2010 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 CIFRA 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 EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILICESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN.

CALENDARIO DE DATOS

OCTUBRE						
				1 PCE EE.UU. (agosto)	2	3
4	5	6 PIB Euro Área II Trimestre IPI España (agosto)	7	8	9	10
11	12	13 IPI Euro Área (agosto)	14 IPC España (septiembre)	15 IPCA Euro Área IPC EE.UU. (septiembre)	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28 ISE España ISE Euro Área (octubre)	29 EPA España III Trimestre IPCA España IPCA Euro Área A.D. octubre	30	31

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

IPI: Índice de Producción Industrial
ISE: Indicador de Sentimiento Económico
IPC: Índice de precios al consumo
IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado
CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
EPA: Encuesta de Población Activa
A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión





El crecimiento anual de la producción industrial en la euro área ya ha empezado su ralentización que podría culminar en tasas anuales nuevamente negativas en algunos trimestres de 2011.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SECTORES EN LA EURO ÁREA*									
Tasas interanuales de crecimiento									
		Bienes de consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total					
TASA MEDIA ANUAL	2005	-0,8	1,2	0,9	2,5	0,6	1,5	1,4	
	2006	4,6	2,7	3,0	6,0	4,8	0,6	4,2	
	2007	1,3	2,5	2,4	6,6	3,8	-0,9	3,7	
	2008	-5,7	-1,5	-2,1	-0,2	-3,5	0,3	-1,8	
	2009	-17,5	-3,0	-5,0	-20,7	-19,2	-5,4	-14,8	
	2010	3,2	2,7	2,7	7,1	9,0	3,9	6,3	
2011	0,9	1,1	1,1	4,3	2,6	-0,3	2,3		
TASAS INTERANUALES*	2009	TI	-20,0	-5,2	-7,2	-23,9	-25,4	-3,9	-18,3
		TII	-21,2	-3,3	-5,8	-24,1	-24,2	-8,8	-18,6
		TIII	-18,3	-2,3	-4,3	-20,7	-18,3	-5,6	-14,4
		TIV	-10,0	-1,5	-2,6	-13,7	-6,7	-3,6	-7,4
	2010	TI	0,3	3,6	3,2	2,5	8,1	3,2	4,7
		TII	4,8	3,6	3,7	8,8	14,0	5,4	9,0
		TIII	5,3	3,0	3,2	9,7	9,3	2,5	7,1
		TIV	2,5	0,6	0,9	7,4	4,9	-3,6	4,5
	2011	TI	0,9	0,3	0,3	5,0	2,0	1,3	0,5
		TII	0,7	0,8	0,8	4,2	2,2	-1,5	-5,0
		TIII	0,8	1,3	1,3	4,0	2,5	-0,2	3,1
		TIV	1,1	1,9	1,8	4,0	3,6	7,4	-1,1

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de octubre de 2010

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

CAIXA CATALUNYA
OBRA SOCIAL



Fundación
Universidad Carlos III



FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

