BIAM

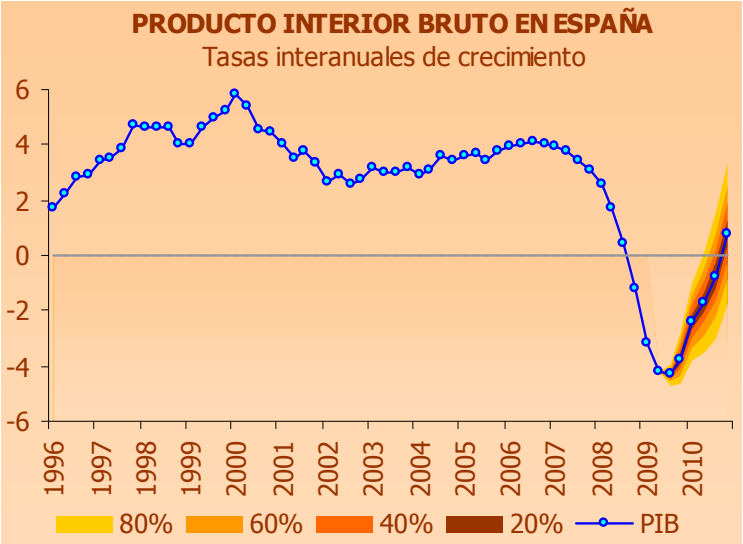
BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/boletin

Universidad Carlos III de Madrid
www.uc3m.es

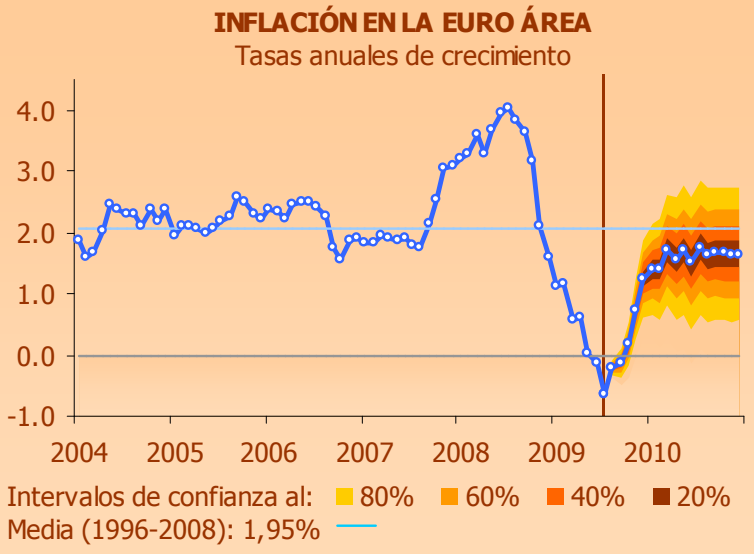
Instituto Flores de Lemus Nº 179 Agosto de 2009 Segunda Época

SE ESPERA QUE EL PIB DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CAIGA UN 3.9% EN 2009 Y UN 1.1% EN 2010. EL DESPLOME DE LOS SECTORES DE CONSTRUCCIÓN E INDUSTRIA RETRASARÁ LA RECUPERACIÓN



Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2009

LA TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA HA TOCADO MÍNIMOS EN JULIO Y VOLVERÁ EN OCTUBRE A VALORES POSITIVOS. SE ESPERAN TASAS MEDIAS DEL 0.4 Y 1.6% PARA 2009 Y 2010, RESPECTIVAMENTE.



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

Situación económica

Pag. 1

El escenario que se desprende de nuestras previsiones es el siguiente: la economía de la euro área volverá a crecer en 2010 aunque no se espera que la recuperación sea rápida y lineal y el PIB de la euro área podría sufrir otro breve periodo de contracción en tasas trimestrales justo a mitad de 2010. En cuanto a España es muy probable que el crecimiento medio del PIB en 2010 sea negativo. Los últimos datos publicados por el INE y relativos a la contabilidad nacional trimestral del segundo trimestre de 2009, junto con la revisión significativa de esas series históricas a partir de 2007, avalan nuestras predicciones y consolidan la idea de una recuperación todavía difícil e incierta.

Análisis de la economía española: Crecimiento económico.

Pág. 57

La información económica más importante publicada en el último mes sobre la economía española muestra, que el deterioro que arrastraba esta economía desde finales de 2007 empezó a ralentizarse hace algunos meses. En este sentido apuntan una gran parte de los indicadores económicos más relevantes entre los que cabe mencionar la confianza de los agentes económicos que, aunque sigue en niveles muy bajos, está mejorando desde hace algunos meses, los datos de la Contabilidad Nacional trimestral del segundo trimestre del actual ejercicio y los resultados correspondientes a las afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado de los últimos meses.

La moderación del grado de deterioro de determinados indicadores relevantes, no significa que la crisis se haya superado, sino que posiblemente empiezan a vislumbrase determinados indicios de que lo peor de esta crisis puede estar quedando atrás. De hecho, en el caso del segundo trimestre el crecimiento del PIB es la primera vez, en casi un año y medio, en el que el dato observado de crecimiento del PIB mejora nuestra previsión realizada.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

DIRECTOR: Antoni Espasa.

COORDINACIÓN: Emiliano Carluccio.

COMENTARISTA MACROECONÓMICO: Michele Boldrin.

ASESORES MACROECONÓMICOS: Román Minguez.

ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:

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

ANÁLISIS DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL:

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

ANÁLISIS Y PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

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

COMPOSICIÓN: Elena Arispe.

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

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

CONTENIDO.

I. SITUACIÓN ECONÓMICA p.1

II. LA ECONOMÍA EN LA EURO ÁREA
- II.1 Predicciones macroeconómicas
  - II.1.1 Cuadro macroeconómico: Predicciones Trimestrales p.7
  - II.1.3 IPI por sectores: Predicciones mensuales y trimestrales p.10
  - II.1.4 Inflación p.12
- II.2 Análisis de la economía de la Euro Área
  - II.2.1 Crecimiento económico p.19
  - II.2.2 Inflación. p.21
  - II.2.3 Política Monetaria p.24
- II.3 Otros cuadros y gráficos p.25

III. ESTADOS UNIDOS
- III.1 Predicciones macroeconómicas
  - III.1.1 IPI por sectores p.31
  - III.1.2 Inflación p.32
- III.2 Inflación. Resultados y conclusiones p.36
- III.3. Mercado Inmobiliario p.40
- III.4 Otros cuadros y gráficos p.43

IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA
- IV.1 Predicciones macroeconómicas
  - IV.1.1 Cuadro macroeconómico: Crecimientos anuales p.46
  - IV.1.2 Predicciones Trimestrales p.47
  - IV.1.3 IPI por sectores p.50
  - IV.1.4 Inflación p.52
- IV.2 Análisis de la economía española
  - IV.2.1 Crecimiento Económico p.57
  - IV.2.2 Inflación. Resultados y conclusiones p.61
- IV.3 Otros cuadros y gráficos p.64

V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES
- V.1 Euro área y EE.UU. p.67
- V.2 España y Euro área p.69

VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS p.71

VII. CALENDARIO DE PUBLICACIÓN DE DATOS p.72

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 2 de septiembre de 2009.

I. SITUACIÓN ECONÓMICA.

El mes de agosto suele ser un mes de relativo descanso en los mercados y en el mundo de la economía. Sin embargo este año muchos han estado pendientes de las oficinas estadísticas y de las últimas publicaciones de datos coyunturales.

Tanto los indicadores cualitativos como las variables cuantitativas han confirmado lo que este Boletín ha venido señalando en los últimos meses: en la primera mitad de 2009 las principales economías mundiales han experimentado un punto de inflexión en la evolución del ciclo económico. A pesar de esto, la situación económica sigue siendo extremadamente complicada y todo indica que la recuperación será lenta y difícil.

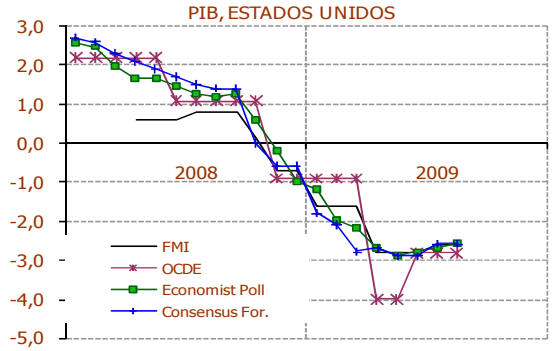
Un análisis más detallado revela que, especialmente en Alemania, este crecimiento positivo se debe fundamentalmente a una fuerte caída de las importaciones, mientras la contribución de la demanda interior al crecimiento sigue siendo negativa (-1.2%). Las importaciones han bajado en Alemania, principal destinatario de las exportaciones españolas, el 5.1% en tasa trimestral y el 12.5% en tasa interanual. En cuanto a los otros componentes del PIB se ha observado una fuerte contribución negativa en las variaciones de inventario (-1.9% en tasa trimestral) mientras la demanda de administraciones publicas y familias ha tenido una contribución ligeramente positiva.

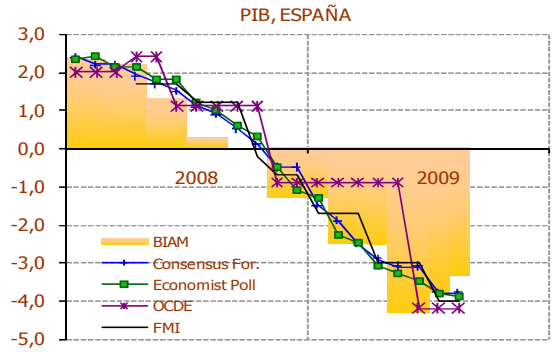
En cuanto a Francia las importaciones han caído un 2.3% frente al trimestre anterior y un 10,9%. La componentes del PIB han evolucionado de forma muy parecida al caso alemán, con una fuerte contribución negativa en las variaciones de inventario, una ligera contribución positiva del consumo de los hogares (0.1% en tasa trimestral) y de las administraciones públicas (0.5%).

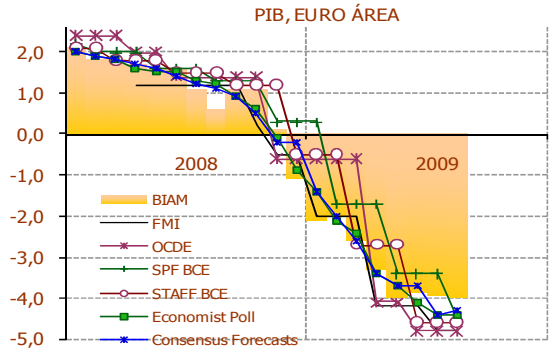
Es decir, a pesar del crecimiento positivo y de la relativa fortaleza del la demanda interna al neto de las variaciones de inventarios, las economías de Alemania y Francia sigue reduciendo sus importaciones a un ritmo todavía muy elevado. Desde el punto de vista de la economía española estos datos no permiten, por el momento, esperar que la demanda exterior de estos dos países ayude a la recuperación de nuestra economía.

En cuanto a las expectativas, es evidente que se ha consolidado una nueva fase en la evolución de nuestras predicciones y en las de los principales observadores internacionales. Durante la primera mitad de 2008, todos los institutos de predicción empezaron una fase de recorte gradual de predicciones de crecimiento que duró hasta los últimos meses del verano. En esta primera fase, los mercados y los organismos de predicción apostaron por una ralentización clara pero limitada de la economía mundial. Ninguna proyección, en esta primera fase, anticipaba crecimientos negativos.

Gráfico I.1
Evolución de las previsiones de crecimiento del PIB para 2009 (Tasa anual media)







The Economist. Economist Poll. Julio de 2009.
Consensus Forecasts, Agosto de 2009
BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Agosto de 2009.
FMI. World Economic Outlook. PIB: Julio de 2009 IPC: Abril de 2009.
BCE SPF, "Survey of Professional Forecasters",Junio de 2009.
BCE STAFF, staff macroeconomic projection for the Euro Área. Junio de 2009. Predicción puntual a partir de intervalos.
OCDE. Euro área y EE.UU.: Interim Economic Outlook, Junio 2009.
España: Economic Outlook Junio de 2009.

A continuación, incluso antes de la quiebra de Lehman, las expectativas empezaron a caer con increíble rapidez. En EE.UU. y en la euro área, el cambio de pendiente en el proceso de revisión de las previsiones es especialmente evidente (véase gráficos I.1 y I.3). En España, el proceso de recorte ha sido algo más intenso ya durante el verano de 2009 debido a los problemas del mercado inmobiliario. En esa ocasión, el BIAM anticipó una caída del PIB en 2009 mucho más intensa que otras instituciones, auque la evolución nefasta de la coyuntura económica hizo que incluso nuestra predicción se demostrara optimista. Durante esta fase se asistió a un continuo proceso de innovaciones a la baja. Nuestras previsiones, que casi siempre fueron más pesimistas que las de otras instituciones, empeoraron continuamente durante 9 meses. En España y en la euro área los datos sobre PIB, producción industrial e indicadores de confianza alcanzaron valores nunca observados anteriormente estableciendo, mes tras mes, nuevos mínimos históricos. Esta excepcionalidad en los valores observados dificultó enormemente la realización de predicciones, incluso a corto plazo.

Esta segunda fase, en que las expectativas de crecimiento se deterioraron rápidamente, termina en EE.UU. a finales del primer trimestre de 2009, mientras en la euro área y en España las previsiones se estabilizan entre mayo y junio del mismo año.

Durante estos últimos meses se observan los primeros repuntes en los índices de confianza y en otros indicadores adelantados como los pedidos industriales. El mercado bursátil empieza a crecer casi con euforia mientras los diferenciales de tipos en los mercados de deuda pública y privada empiezan a reducirse rápidamente, como la aversión al riesgo de los inversores. Aunque sea obvio para todos que la crisis económica no ha terminado, se hace cada vez más evidente que el proceso de caída se ha frenado y que las principales economías han tocado fondo en la primera parte de 2009. Las previsiones de crecimiento para 2009 se estabilizan e incluso se observan leves revisiones al alza. Esta tercera fase de estabilización de las expectativas, se ha consolidado durante el verano y abre un nuevo debate sobre la intensidad y la "forma" de la recuperación.

El escenario que se desprende de nuestras previsiones es el siguiente: la economía de la euro área volverá a crecer en 2010 aunque no se espera que la recuperación sea rápida y lineal y el PIB de la euro área podría sufrir otro breve periodo de contracción en tasas trimestrales justo a mediados de 2010. En cuanto a España es muy probable que el crecimiento medio del PIB en 2010 sea negativo. Los últimos datos publicados por el INE y relativos a la Contabilidad Nacional Trimestral del segundo trimestre de 2009, junto con la revisión significativa de esas series históricas a partir de 2007, avalan nuestras predicciones y consolidan la idea de una recuperación todavía difícil e incierta.

Las últimas previsiones para el crecimiento de la economía española indican una caída media anual del PIB del 3.9% en 2009 y una ulterior contracción del 1.1% en 2010. Desde el punto de vista de la oferta, la construcción y aun más la industria, son los sectores que más negativamente afectan las perspectivas de crecimiento de la economía española. Por el lado de la demanda, la contribución de la demanda interna al crecimiento del PIB será negativa durante dicho bienio, sólo mínimamente compensada por la contribución positiva del sector exterior. La caída del consumo privado se centrará en 2009 con una contracción del 4.8% mientras que será casi nula en 2010 (-0.1%). La formación bruta de capital fijo sufrirá en ambos años un recorte más acentuado con caídas del 15.0% y del 9.2% en 2009 y 2010, respectivamente.

Para la euro área se espera una caída del PIB similar a la de España en 2009 y una recuperación algo más intensa en 2010. La contracción del PIB en 2009 será del 4.0% mientras en 2010 se espera que la economía de la euro área crezca con una tasa media del 0.3%. Por el lado de la oferta, el desplome del PIB en 2009 dependerá de la industria, de los servicios de mercado y sólo de forma marginal de la construcción. Por el lado de la demanda, la contracción del consumo privado será menor en la euro área que en España (-2.0%) mientras la caída de la inversión será algo mayor (-16.2%). Para 2010 se prevé una recuperación generalizada en todos los apartados que irá ganado fuerza hacia finales de año.

También la evolución de nuestras predicciones de inflación y de otros analistas han seguido, durante el último año, tres fases distintas. La primera fase empieza en agosto de 2008 cuando los precios del petróleo empezaron a caer. El cambio de expectativas sobre los precios energéticos fue rápido e intenso. Ya en el mes de octubre las expectativas de inflación media para 2009 se recortaron dos puntos porcentuales en EE.UU., un punto y medio en España y algo más de un punto en la euro área. A esta fase de recortes, motivados esencialmente por los precios

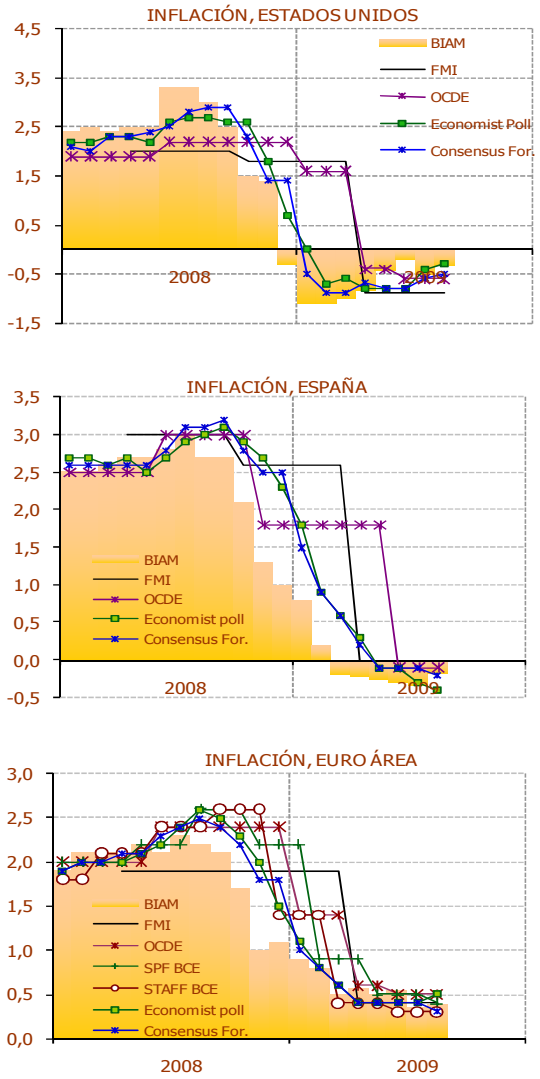
esperados del petróleo en los mercados de futuros, siguió una nueva fase de ajustes a la baja de las previsiones motivada por el impacto de la crisis económica sobre los precios al consumo. Los recortes en esta fase fueron igualmente importantes, se centraron en los alimentos y en la componente subyacente y tuvieron lugar principalmente entre diciembre de 2008 y marzo de 2009. En EE.UU. y en España las previsiones centrales para la inflación media en 2009 se situaron en valores negativos mientras que en la euro área la inflación esperada bajó medio punto más, situándose cerca del 0.6%. En la tercera fase, de abril de este año hasta la fecha actual, se ha vuelto a observar cierta estabilidad en la evolución de los precios, y la inflación esperada para 2009 sólo ha sufrido cambios marginales.

En España se espera una inflación media negativa del 0.2% para 2009 mientras que los precios al consumo volverán a crecer en 2010 con una tasa media del 1.6%. La inflación subyacente será del 0.9% este año y del 1.3% el siguiente. Todos los grupos especiales con la excepción de los servicios, tendrán inflación media negativa en 2009.

El impacto de la crisis económica sobre los precios en España ha sido mayor que en la euro área e incluso que en EE.UU., debido probablemente a la fuerte contracción de la demanda privada, a la guerra de precios sobre productos alimenticios llevada a cabo por las grandes cadenas de distribución, y a una caída en la tasa de inflación de las manufacturas que no se ha observado ni en la euro área ni en Estados Unidos.

La inflación en la euro área ha llegado a situarse en mínimos históricos y, durante los últimos tres meses la tasas de inflación anual han sido , tal como avanzaron nuestras predicciones, negativas. A pesar de esto los precios al consumo en la euro área siempre han evolucionado con relativa estabilidad y sin distanciarse mucho de nuestras previsiones. La tasa de variación media esperada para el IPCA total en 2009 es del 0.4% y se espera que repunte hasta en 1.6% en 2010. La estabilidad de los precios al consumo en la euro área puede apreciarse mayormente considerando la inflación subyacente que se situará en el 1.4% durante el ejercicio actual para subir una décima en 2010. A pesar de situarse estos valores casi un punto porcentual por debajo de los valores alcanzados en 2008, no señalan una extrema debilidad de los precios que componen este sub-indice. La inflación subyacente se situó en el 1.5% también en 2005 y 2006 y fue del 1.0% en el año 2000.

Gráfico 2.1
Evolución de las previsiones inflación total para 2009 (Tasa anual media)



The Economist. Economist Poll. Julio de 2009.
Consensus Forecasts, Agosto de 2009
BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Agosto de 2009.
FMI. World Economic Outlook. PIB: Julio de 2009 IPC: Abril de 2009.
BCE SPF, "Survey of Professional Forecasters",Junio de 2009.
BCE STAFF, staff macroeconomic projection for the Euro Área. Junio de 2009. Predicción puntual a partir de intervalos.
OCDE. Euro área y EE.UU.: Interim Economic Outlook, Junio 2009.
España: Economic Outlook Junio de 2009.

En EE.UU. la evolución esperada de los precios al consumo ha tenido cierto repunte durante los últimos meses. Dicho repunte se debe en parte a una revisión al alza en los precios esperados del petróleo que ha llegado a situarse cerca de los 70 dólares/barril. Por otra parte, se revisaron claramente al alza, durante los últimos tres meses, las previsiones de inflación para los bienes industriales no energéticos.

Para el IPC de EE.UU. se espera ahora un caída del 0.4% en tasa media anual para 2009 y un crecimiento del 2.1% en 2010. En cuanto a la inflación subyacente se situará en el 1.7% y 1.4%

en los dos años, respectivamente. En cuanto al PCE-subyacente, el indicador más seguido por la FED, se ha observado este mes una importante revisión a la baja de la serie histórica. Una vez adaptada nuestra modelización a este cambio, las nuevas previsiones a medio plazo han caído significativamente. Se espera ahora que el PCE subyacente se sitúe dentro de los intervalos centrales marcados por la FED en la reunión de abril. El valor medio anual será del 1.9% en 2009 y del 1.3% en 2010.

En conclusión, el crecimiento macroeconómico y la evolución de los precios al consumo han entrado, durante los últimos meses, en una senda de relativa estabilidad con innovaciones limitadas en los datos observados frente a las predicciones y cambios marginales en las expectativas de inflación y crecimiento.

Para el actual y siguiente ejercicio, nuestras previsiones indican una situación de cierta recuperación de los precios que situarán la inflación en 2010 en las áreas geográficas mencionadas en tasas ligeramente por encima del 1.5%, sobre el 2,1% en EE.UU. Esta evolución de la inflación se espera que vaya acompañada de una recuperación del crecimiento económico, que en España será más lenta que en la euro área. Sin embargo, no se pueden analizar las perspectivas de recuperación de dichas economías al margen de las maniobras de política fiscal y monetaria.

La estabilidad de precios que se ha ido consolidando en los últimos meses en la euro área representa sin duda una buena noticia. El BCE no tiene por ahora motivo para acelerar la subida de tipos. La contracción del crédito al sector privado por un lado preocupa a los economistas de Frankfurt pero por otro impide que las masivas inyecciones de liquidez en el sistema bancario puedan generar tensiones inflacionistas.

En pocas palabras, todo apunta a que la temporada de tipos bajos durará muchos meses más, al menos hasta la segunda mitad de 2010. Las declaraciones de la FED al otro lado del atlántico señalan la misma actitud.

La política monetaria no se espera que se endurezca a corto plazo, sin embargo la expansión fiscal llevada a cabo por muchos gobiernos está empezando a causar los primeros problemas apareciendo unos déficits públicos importantes y con proyecciones preocupantes para 2010.

La respuesta de política fiscal y monetaria a la crisis actual no tiene precedentes en magnitud y rapidez. Este es el principal resultado del observatorio que Barry Eichengreen y Kevin H. O'Rourke[1] han ido actualizando y que relaciona la crisis actual con la crisis del 1929. Según los dos autores, la evolución de las principales variables macroeconómicas en EE.UU. y en los principales países europeos está siendo peor en la crisis actual que en la de 1929. La principal diferencia es una respuesta mucho más intensa y rápida de la política fiscal y monetaria. En este momento, el principal éxito de estas maniobras ha sido atenuar la caída de las economías desarrolladas y de generar estabilidad y confianza en los mercados financieros.

El principal temor sobre el éxito a medio plazo de estas políticas es la posibilidad de que una vez terminados los planes de ayudas directas, los subsidios a los trabajadores sin empleo, los planes de apoyo a la industria automovilística y a la vivienda, la situación económica siga siendo demasiado frágil para consolidar el proceso de recuperación y la economía mundial se precipite en otra fase de recesión.

En el caso de España, el déficit de las AA.PP., debido tanto a los programas de gasto contracíclico como a la caída de ingresos fiscales, superará este año el 11% del PIB. Es un valor muy elevado y preocupante que al menos viene precedido de superávits en los ejercicios pasados, lo que ha permitido reducir la deuda pública, que a finales de 2008 suponía el 39.5% del PIB. No obstante, el coste de financiación de este déficit puede ser muy gravoso

En esta situación, el gobierno ha anunciado una subida de impuestos y la revisión de algunos programas de ayuda que no han tenido el éxito esperado. En este Boletín se ha alertado varias veces que una política de sustitución de la deuda privada por deuda pública no iba a solucionar los problemas de la economía española o a asentar las bases para un crecimiento sostenible de la misma. Aunque compartiendo la necesidad de contener el deterioro de las finanzas públicas, en estos momentos de crisis es importante reflexionar sobre los posibles riesgos de una maniobra claramente procíclica en este momento de recesión económica.

1. En primer lugar, no debería basarse este aumento de impuestos en el supuesto de que lo peor ha pasado y que la economía ya se encuentra en una senda de

[1] A tale of two depressions, Barry Eichengreen y Kevin H. O'Rourke[1], públicado en VOX, Research-based policy analysis and commentary from leading economists, www.voxeu.org.

recuperación. La crisis de la economía española se prolongará hasta la segunda mitad de 2010, la construcción y la industria seguirán destruyendo empleo mientras la tasa de paro se situará el año que viene alrededor del 20%. En nivel de deuda privada sigue siendo muy elevado mientras es escasa la propensión de bancos y cajas a financiar empresas y familias. La recuperación es frágil y en muchos sectores lo peor no ha pasado. Finalmente, como se señaló anteriormente, el crecimiento del PIB de Francia y Alemania en el segundo trimestre no es una noticia con claros efectos positivos todavía para la recuperación de la economía española.

2. Equilibrar el déficit en estos momentos supone reducir gasto público y aumentar los impuestos y todas las medidas que se tomen tienen impactos contractivos en el corto plazo sobre el crecimiento económico. Las declaraciones registradas hasta la fecha por el gobierno español apuntan hacia un aumento de la imposición fiscal sobre las rentas de capital mientras el IRPF y el IVA no sufrirán cambios. Esta propuesta tampoco está exenta de problemas, pues grabar el capital puede desincentivar la inversión y reducir la productividad de todos los factores. Históricamente, la economía española y europea en general han financiado la inversión a través de los bancos, que se ocupaban de canalizar el ahorro privado hacia las empresas. Este mecanismo se ha roto, por el momento, en la crisis actual y las empresas se han visto obligadas a buscar financiación directamente en los mercados a través de la emisión de obligaciones y acciones. Las bolsas representan un instrumento fundamental para la trasformación del ahorro en inversión. Cualquier cambio en la imposición fiscal sobre los rendimientos de capital debe tener en cuenta estas consideraciones e intentar evaluarlas
3. Para garantizar la estabilidad presupuestaria a medio plazo, una subida de impuestos moderada y prolongada puede ser preferible a una subida más intensa y temporal. La deuda pública española en relación al PIB está en niveles muy bajos en relación a otras economías desarrolladas. En la medida que se pueda financiar el aumento de deuda, no hay necesidad urgente de recaudar en poco tiempo una gran cantidad de recursos.

En conclusión, las posibilidades de gasto de los gobiernos no son infinitas y las intervenciones llevadas a cabo durante el último año tendrán que moderarse y en algún momento tendrán que tratarse a través de mayores impuestos, menor gasto y un crecimiento sostenido de la economía. En definitiva, es importante no precipitar las decisiones y evaluar atentamente los riesgos recesivos que siguen amenazando nuestro sistema económico.

II. LA ECONOMÍA EN LA EURO ÁREA.

II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES
Tasas anuales de crecimiento

	2005	2006	2007	2008	Predicciones 2009	Predicciones 2010
PIB pm.[1]	1.8	3.1	2.7	0.6	**-3.7**	**0.6**
Demanda						
Gasto en consumo final privado	1.9	2.1	1.6	0.3	**-0.9**	**-0.2**
Gasto en consumo público	1.5	2.0	2.1	2.2	**2.2**	**1.4**
Formación bruta de capital	2.8	6.1	4.8	-0.1	**-14.3**	**0.7**
Contribución Demanda Doméstica	2.0	2.9	2.4	0.6	**-3.3**	**0.3**
Exportación de Bienes y Servicios	5.3	8.6	5.9	1.0	**-15.3**	**0.2**
Importación de Bienes y Servicios	6.0	8.4	5.2	1.0	**-14.6**	**-0.7**
Contribución Demanda Externa	-0.1	0.2	0.3	0.0	**-0.5**	**0.4**
Oferta VAB (precios básicos)						
Total	1.8	3.1	3.0	0.8	**-3.6**	**0.5**
Agricultura	-6.0	-1.2	0.1	2.3	**-1.0**	**-0.3**
Industria	1.6	3.9	2.4	-1.1	**-13.6**	**1.0**
Construcción	2.0	2.9	2.9	-0.7	**-3.0**	**1.2**
Servicios de mercado	1.8	2.9	3.6	0.8	**-4.1**	**1.4**
Servicios financieros	2.9	4.3	4.1	1.7	**-1.0**	**-0.4**
Servicios públicos	1.4	1.5	1.8	1.6	**1.5**	**0.1**
Precios (IPCA [2])						
Total	2.2	2.2	2.1	3.3	**0.4**	**1.6**
Subyacente	1.5	1.5	2.0	2.4	**1.4**	**1.5**
Alimentos elaborados	2.0	2.1	2.8	6.1	**1.2**	**1.9**
Bienes industriales no energéticos	0.3	0.6	1.0	0.8	**0.6**	**0.5**
Servicios	2.3	2.0	2.5	2.6	**2.0**	**2.1**
Residual	5.7	5.5	2.8	7.3	**-4.3**	**2.1**
Alimentos no elaborados	0.8	2.8	3.0	3.5	**0.3**	**1.2**
Energía	10.1	7.7	2.6	10.3	**-7.8**	**2.7**
Mercado de trabajo[3]						
Tasa de paro (% de población activa)	8.8	8.3	7.4	7.5	**9.3**	**10.2**
Índice de producción industrial (excluyéndo construcción)[4]						
Total	1.2	4.2	3.7	-1.8	**-13.6**	**-3.1**
Bienes de consumo						
Duradero	-1.0	4.4	1.3	-5.6	**-19.6**	**-10.0**
No duradero	1.1	2.7	2.5	-1.4	**-3.0**	**-0.9**
Bienes de equipo	0.6	4.9	3.7	-3.4	**-20.2**	**-9.2**
Bienes intermedios	2.5	6.0	6.7	-0.2	**-20.0**	**-8.8**
Energía	-2.5	-1.0	-0.9	0.9	**-4.5**	**2.9**

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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 2 de Septiembre de 2009
(2) 24 de Agosto de 2009
(3) 12 de Agosto de 2009
(4) 12 de Agosto de 2009

II.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro II.1.2.1

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
			Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
			Privado	Público						
TASA MEDIA ANUAL		2004	1,5	1,6	2,6	1,7	6,8	6,5	0,3	1,9
		2005	1,9	1,5	2,8	2,0	5,3	6,0	-0,1	1,8
		2006	2,1	2,0	6,1	2,9	8,6	8,4	0,2	3,1
		2007	1,6	2,1	4,8	2,4	5,9	5,2	0,3	2,7
		2008	0,3	2,2	-0,1	0,6	1,0	1,0	0,0	0,6
		2009	**-0,9**	**2,2**	**-14,3**	**-3,3**	**-15,3**	**-14,6**	**-0,5**	**-3,7**
		2010	**-0,2**	**1,4**	**0,7**	**0,3**	**0,2**	**-0,7**	**0,4**	**0,6**
TASAS ANUALES *	2008	TI	1,5	1,6	2,0	1,6	5,6	4,3	0,6	2,2
		TII	0,5	2,3	0,6	0,9	4,0	2,6	0,6	1,5
		TIII	0,0	2,3	-0,5	0,3	1,4	1,1	0,1	0,5
		TIV	-0,7	2,5	-2,3	-0,4	-6,7	-3,8	-1,3	-1,7
	2009	TI	-1,4	2,6	-12,7	-3,1	-16,6	-12,9	-1,7	-4,9
		TII	-0,8	2,2	-14,9	-3,3	-17,1	-14,4	-1,3	-4,7
		TIII	**-0,8**	**2,0**	**-14,2**	**-3,2**	**-14,7**	**-15,9**	**0,3**	**-2,7**
		TIV	**-0,5**	**1,8**	**-15,6**	**-3,4**	**-12,5**	**-15,2**	**0,9**	**-2,3**
	2010	**TI**	**0,2**	**1,6**	**-7,0**	**-1,1**	**-5,2**	**-10,7**	**2,1**	**1,1**
		TII	**-0,7**	**1,4**	**-2,6**	**-0,7**	**-5,6**	**-7,5**	**0,6**	**-0,1**
		TIII	**-0,4**	**1,1**	**1,3**	**0,3**	**-1,1**	**1,6**	**-1,1**	**-0,9**
		TIV	**0,0**	**1,6**	**12,0**	**3,0**	**13,3**	**15,2**	**-0,5**	**2,2**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 2 de Septiembre de 2009

Cuadro II.1.2.2

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
			Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital	Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
			Privado	Público						
TASA MEDIA ANUAL		2004	1,5	1,6	2,6	1,7	6,8	6,5	0,3	1,9
		2005	1,9	1,5	2,8	2,0	5,3	6,0	-0,1	1,8
		2006	2,1	2,0	6,1	2,9	8,6	8,4	0,2	3,1
		2007	1,6	2,1	4,8	2,4	5,9	5,2	0,3	2,7
		2008	0,3	2,2	-0,1	0,6	1,0	1,0	0,0	0,6
		2009	**-0,9**	**2,2**	**-14,3**	**-3,3**	**-15,3**	**-14,6**	**-0,5**	**-3,7**
		2010	**-0,2**	**1,4**	**0,7**	**0,3**	**0,2**	**-0,7**	**0,4**	**0,6**
TASAS TRIMESTRALES *	2008	TI	0,2	0,5	2,1	0,7	2,0	1,8	0,1	0,8
		TII	-0,4	0,9	-2,3	-0,6	-0,5	-1,2	0,2	-0,3
		TIII	0,0	0,5	0,4	0,2	-0,9	0,3	-0,5	-0,3
		TIV	-0,5	0,6	-2,5	-0,7	-7,2	-4,7	-1,1	-1,8
	2009	TI	-0,5	0,6	-8,7	-2,1	-8,8	-7,8	-0,6	-2,5
		TII	0,2	0,4	-4,8	-0,9	-1,1	-2,8	0,7	-0,1
		TIII	**0,0**	**0,4**	**1,2**	**0,4**	**1,9**	**-1,5**	**1,4**	**1,7**
		TIV	**-0,2**	**0,3**	**-4,1**	**-1,0**	**-4,8**	**-3,9**	**-0,4**	**-1,4**
	2010	**TI**	**0,2**	**0,5**	**0,6**	**0,3**	**-1,2**	**-2,9**	**0,7**	**1,0**
		TII	**-0,7**	**0,3**	**-0,3**	**-0,4**	**-1,6**	**0,6**	**-0,9**	**-1,3**
		TIII	**0,4**	**0,1**	**5,2**	**1,4**	**6,9**	**8,2**	**-0,4**	**0,9**
		TIV	**0,1**	**0,8**	**6,1**	**1,6**	**9,1**	**9,0**	**0,2**	**1,7**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 2 de Septiembre de 2009

Cuadro II.1.2.3

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA			VAB							PIB real
			Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL		2004	11.8	2.2	0.9	2.5	1.5	1.5	2.1	1.9
		2005	-6.0	1.6	2.0	1.8	2.9	1.4	1.8	1.8
		2006	-1.2	3.9	2.9	2.9	4.3	1.5	3.1	3.1
		2007	0.1	2.4	2.9	3.6	4.1	1.8	3.0	2.7
		2008	2.3	-1.1	-0.7	0.8	1.7	1.6	0.8	0.6
		2009	**-1.0**	**-13.6**	**-3.0**	**-4.1**	**-1.0**	**1.5**	**-3.6**	**-3.7**
		2010	**-0.3**	**1.0**	**1.2**	**1.4**	**-0.4**	**0.1**	**0.5**	**0.6**
TASAS ANUALES *	2008	TI	1.9	3.2	1.3	2.9	2.6	1.5	2.5	2.2
		TII	2.2	1.5	0.3	1.5	2.3	1.5	1.7	1.5
		TIII	2.9	-1.3	-1.0	0.5	1.5	1.8	0.7	0.5
		TIV	2.2	-7.7	-3.4	-1.7	0.3	1.7	-1.6	-1.7
	2009	TI	-0.3	-16.4	-5.6	-5.1	-0.9	1.5	-4.7	-4.9
		TII	-0.3	-17.1	-4.1	-4.6	-1.2	1.7	-4.6	-4.7
		TIII	**-1.5**	**-13.8**	**-2.9**	**-5.0**	**-1.0**	**1.6**	**-3.8**	**-2.7**
		TIV	**-2.0**	**-6.6**	**0.6**	**-1.5**	**-0.7**	**1.2**	**-1.4**	**-2.3**
	2010	**TI**	**-1.9**	**0.9**	**1.1**	**-0.1**	**-0.2**	**-0.2**	**0.2**	**1.1**
		TII	**-1.5**	**2.9**	**1.5**	**1.4**	**-1.6**	**0.3**	**0.6**	**-0.1**
		TIII	**0.5**	**1.3**	**0.9**	**2.8**	**-0.5**	**0.0**	**0.7**	**-0.9**
		TIV	**1.6**	**-0.8**	**1.3**	**1.6**	**0.7**	**0.2**	**0.5**	**2.2**

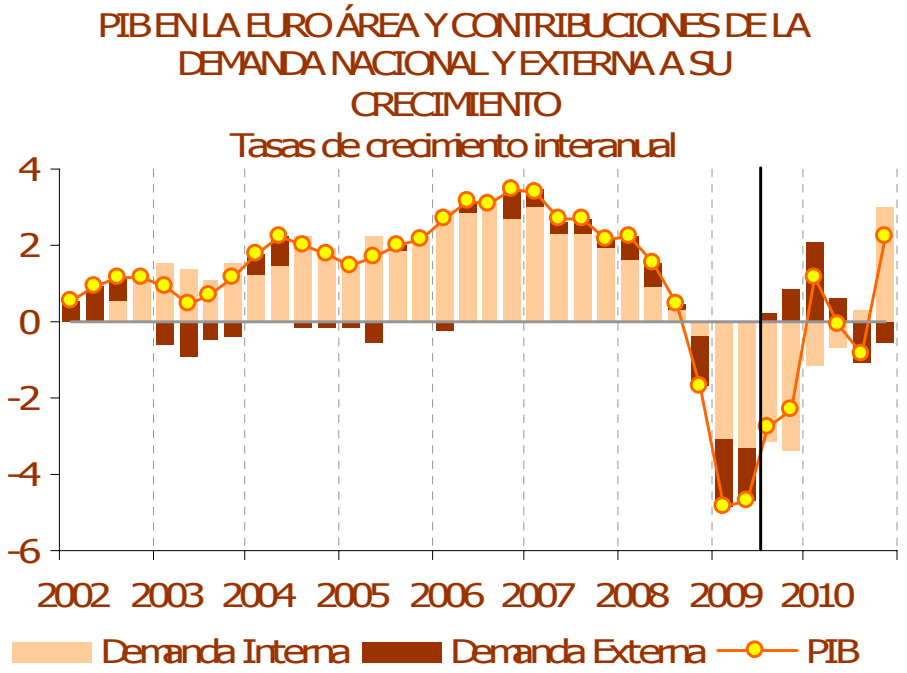
Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 2 de Septiembre de 2009

Cuadro II.1.2.4

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA			VAB							PIB real
			Agricultura	Industria	Construcción	Servicios de Mercado	Servicios Financieros	Servicios Públicos	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL		2004	11,8	2,2	0,9	2,5	1,5	1,5	2,1	1,9
		2005	-6,0	1,6	2,0	1,8	2,9	1,4	1,8	1,8
		2006	-1,2	3,9	2,9	2,9	4,3	1,5	3,1	3,1
		2007	0,1	2,4	2,9	3,6	4,1	1,8	3,0	2,7
		2008	2,3	-1,1	-0,7	0,8	1,7	1,6	0,8	0,6
		2009	**-1,0**	**-13,6**	**-3,0**	**-4,1**	**-1,0**	**1,5**	**-3,6**	**-3,7**
		2010	**-0,3**	**1,0**	**1,2**	**1,4**	**-0,4**	**0,1**	**0,5**	**0,6**
TASAS TRIMESTRALES *	2008	TI	2,1	1,3	1,7	0,7	0,5	0,4	0,8	0,8
		TII	-0,1	-1,1	-2,1	-0,5	0,4	0,4	-0,3	-0,3
		TIII	-0,2	-1,9	-1,3	-0,3	0,0	0,6	-0,4	-0,3
		TIV	0,4	-6,1	-1,6	-1,7	-0,6	0,3	-1,8	-1,8
	2009	TI	-0,4	-8,2	-0,6	-2,7	-0,8	0,2	-2,4	-2,5
		TII	-0,1	-2,0	-0,5	0,1	0,1	0,6	-0,2	-0,1
		TIII	**-1,4**	**2,0**	**-0,1**	**-0,7**	**0,2**	**0,5**	**0,5**	**1,7**
		TIV	**-0,1**	**1,8**	**2,0**	**1,9**	**-0,3**	**-0,2**	**0,7**	**-1,4**
	2010	**TI**	**-0,3**	**-0,9**	**-0,2**	**-1,4**	**-0,3**	**-1,1**	**-0,8**	**1,0**
		TII	**0,3**	**0,0**	**-0,1**	**1,6**	**-1,2**	**1,1**	**0,2**	**-1,3**
		TIII	**0,6**	**0,3**	**-0,7**	**0,7**	**1,2**	**0,2**	**0,6**	**0,9**
		TIV	**1,0**	**-0,4**	**2,4**	**0,6**	**1,0**	**0,0**	**0,5**	**1,7**

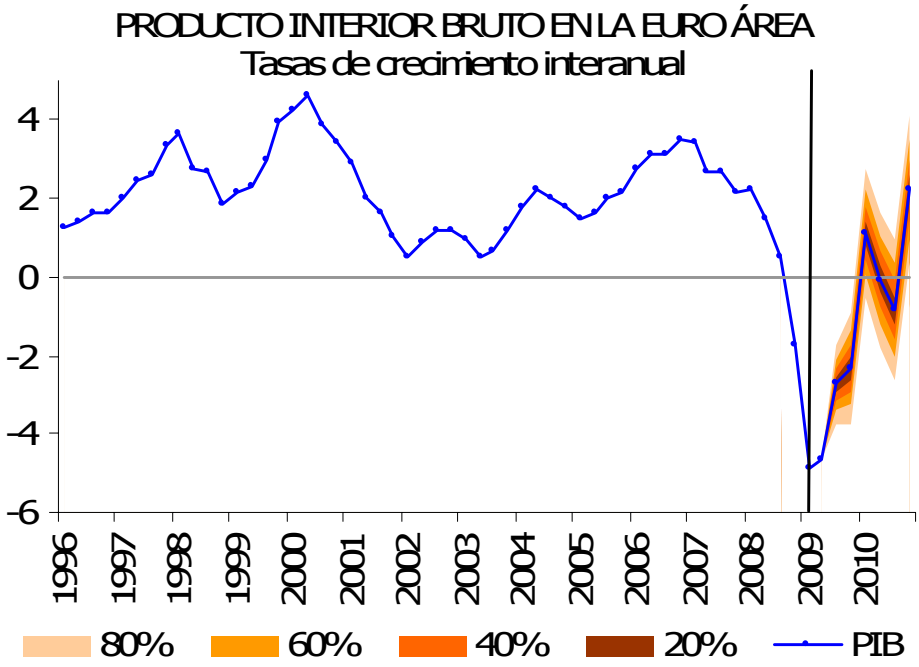
Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 2 de Septiembre de 2009

Gráfico II.1.2.1



*Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M).
Fecha: 2 de Septiembre de 2009

Gráfico II.1.2.2



Fuente: COMISIÓN EUROPEA & IFL (UC3M)
Fecha: 2 de Septiembre de 2009

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

Cuadro II.1.3.1

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

			Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL
			Duradero	No Duradero				
TASA MEDIA ANUAL		2004	0,1	0,4	2,3	2,8	4,1	1,9
		2005	-1,0	1,1	0,6	2,5	-2,5	1,2
		2006	4,4	2,7	4,9	6,0	-1,0	4,2
		2007	1,3	2,5	3,7	6,7	-0,9	3,7
		2008	-5,6	-1,4	-3,4	-0,2	0,9	-1,8
		2009	**-19,6**	**-3,0**	**-20,2**	**-20,0**	**-4,5**	**-13,6**
		2010	**-10,0**	**-0,9**	**-9,2**	**-8,8**	**2,9**	**-3,1**
TASAS INTERANUALES*	2008	TI	-1,2	0,6	1,8	5,3	5,8	2,7
		TII	-2,0	-1,1	0,1	3,5	1,5	1,0
		TIII	-7,2	-1,5	-2,2	-0,6	-1,4	-1,5
		TIV	-11,9	-3,6	-13,4	-8,6	-2,3	-8,9
	2009	**TI**	**-20,6**	**-5,4**	**-25,2**	**-23,6**	**-8,3**	**-18,2**
		TII	**-22,0**	**-3,4**	**-24,1**	**-24,0**	**-8,8**	**-17,7**
		TIII	**-20,5**	**-1,8**	**-17,7**	**-18,8**	**-1,7**	**-11,7**
		TIV	**-15,2**	**-1,3**	**-12,3**	**-13,0**	**0,7**	**-6,2**
	2010	**TI**	**-12,8**	**-1,4**	**-10,7**	**-10,8**	**4,1**	**-4,7**
		TII	**-11,3**	**-1,2**	**-9,7**	**-9,7**	**6,0**	**-3,2**
		TIII	**-9,7**	**-1,0**	**-9,1**	**-8,6**	**2,2**	**-3,2**
		TIV	**-6,4**	**0,0**	**-7,3**	**-6,3**	**-0,1**	**-1,3**

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

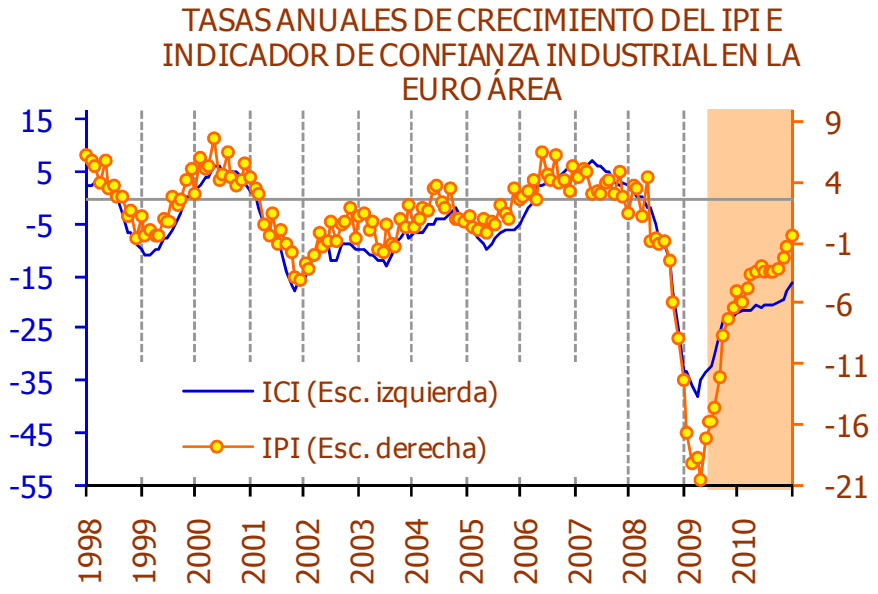
Cuadro II.1.3.2

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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	**2010**
Enero	0.4	1.3	2.8	4.5	3.7	-16.6	**-5.9**
Febrero	1.0	0.3	3.3	5.1	3.5	-19.2	**-4.6**
Marzo	1.9	0.0	4.2	4.8	1.2	-18.7	**-3.6**
Abril	1.6	0.9	2.6	3.1	4.5	-20.5	**-3.4**
Mayo	3.5	-0.1	6.5	3.2	-0.8	-17.0	**-2.8**
Junio	3.8	0.7	4.7	3.1	-0.6	-15.6	**-3.4**
Julio	2.4	0.5	4.1	4.0	-1.2	**-14.5**	**-3.4**
Agosto	1.9	2.1	6.3	4.3	-0.9	**-12.1**	**-3.3**
Septiembre	3.4	1.6	4.0	3.2	-2.4	**-8.7**	**-3.1**
Octubre	1.1	1.1	4.2	4.9	-5.9	**-7.2**	**-2.2**
Noviembre	1.0	3.4	3.3	2.8	-8.9	**-6.3**	**-1.4**
Diciembre	0.7	2.5	5.3	1.4	-12.2	**-4.9**	**-0.3**

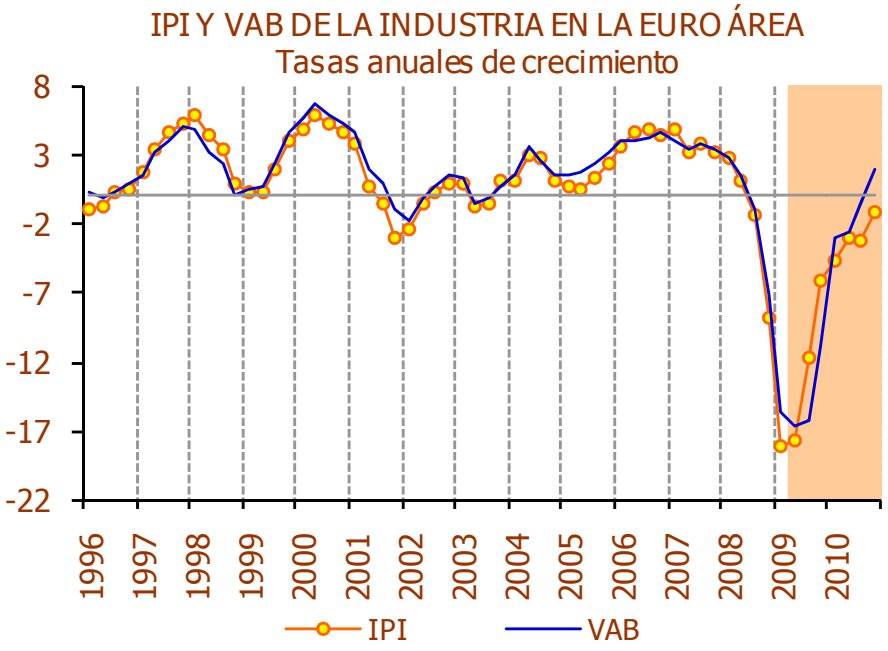
* Datos ajustados de efecto calendario
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de Agosto de 2009

Gráfico II.1.3.1



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

Gráfico II.1.3.2



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

II.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro II.1.4.1

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

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Cuadro II.1.4.2

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

		Índice de Precios al Consumo Armonizado										
		Subyacente						Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *
	Pesos 2009	9,6%	2,3%	29,7%	41,4%	83,0%		7,5%	9,6%	17,0%	100%	
TASAS ANUALES MEDIAS	2000	0,7	3,4	0,5	1,5	1,0		1,8	13,0	7,4	2,1	
	2001	2,7	3,8	0,9	2,5	1,9		7,0	2,2	4,4	2,3	
	2002	2,4	5,9	1,5	3,1	2,5		3,1	-0,6	1,2	2,2	
	2003	2,1	8,4	0,8	2,5	2,0		2,1	3,0	2,6	2,1	
	2004	1,3	12,2	0,8	2,6	2,1		0,6	4,5	2,6	2,1	
	2005	0,5	7,8	0,3	2,3	1,5		0,8	10,1	5,7	2,2	
	2006	1,6	3,9	0,6	2,0	1,5		2,8	7,7	5,5	2,2	
	2007	2,3	4,5	1,0	2,5	2,0		3,0	2,6	2,8	2,1	
	2008	6,8	3,2	0,8	2,6	2,4		3,5	10,3	7,3	3,3	
	2009	**0,3**	**4,9**	**0,6**	**2,0**	**1,4**	**± 0,09**	**0,3**	**-7,8**	**-4,3**	**0,4**	**± 0,13**
	2010	**0,7**	**7,3**	**0,5**	**2,1**	**1,5**	**± 0,45**	**1,2**	**2,7**	**2,1**	**1,6**	**± 0,72**
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2008 Enero	6,6	3,3	0,7	2,5	2,3		3,3	10,6	7,4	3,2	
	2008 Febrero	7,4	3,2	0,8	2,4	2,4		3,3	10,4	7,2	3,3	
	2008 Marzo	7,7	3,3	0,9	2,8	2,7		3,8	11,2	8,0	3,6	
	2008 Abril	7,9	3,2	0,8	2,3	2,4		3,1	10,8	7,4	3,3	
	2008 Mayo	7,9	3,3	0,7	2,5	2,5		3,9	13,7	9,4	3,7	
	2008 Junio	7,9	3,3	0,8	2,5	2,5		4,0	16,1	10,8	4,0	
	2008 Julio	8,1	3,7	0,5	2,6	2,5		4,4	17,1	11,5	4,0	
	2008 Agosto	7,8	3,0	0,7	2,7	2,6		3,7	14,6	9,8	3,8	
	2008 Septiembre	7,0	2,9	0,9	2,6	2,5		3,6	13,5	9,1	3,6	
	2008 Octubre	5,6	2,9	1,0	2,6	2,4		3,4	9,6	6,9	3,2	
	2008 Noviembre	4,4	3,2	0,9	2,6	2,2		2,8	0,7	1,6	2,1	
	2008 Diciembre	3,6	3,2	0,8	2,6	2,1		2,8	-3,7	-0,8	1,6	
	2009 Enero	2,7	2,8	0,5	2,4	1,8		2,6	-5,3	-1,8	1,1	
	2009 Febrero	1,7	2,9	0,7	2,4	1,7		3,3	-4,9	-1,3	1,2	
	2009 Marzo	1,2	3,2	0,8	1,9	1,5		2,4	-8,1	-3,6	0,6	
	2009 Abril	0,7	3,4	0,8	2,5	1,7		1,6	-8,8	-4,4	0,6	
	2009 Mayo	0,4	3,5	0,8	2,1	1,5		0,7	-11,6	-6,4	0,0	
	2009 Junio	0,0	5,4	0,6	2,0	1,3		0,0	-11,7	-6,8	-0,1	
	2009 Julio	-0,3	5,6	0,5	1,9	1,2		-1,1	-14,4	-8,9	-0,7	
	2009 Agosto	**-0,6**	**5,8**	**0,6**	**1,8**	**1,2**	**± 0,13**	**-1,1**	**-10,4**	**-6,5**	**-0,2**	**± 0,12**
	2009 Septiembre	**-0,6**	**6,1**	**0,6**	**1,8**	**1,2**	**± 0,19**	**-1,1**	**-10,1**	**-6,3**	**-0,1**	**± 0,24**
	2009 Octubre	**-0,8**	**6,6**	**0,6**	**1,8**	**1,2**	**± 0,23**	**-1,3**	**-7,2**	**-4,6**	**0,2**	**± 0,36**
	2009 Noviembre	**-0,6**	**6,5**	**0,6**	**1,8**	**1,2**	**± 0,27**	**-1,1**	**-2,1**	**-1,6**	**0,7**	**± 0,49**
	2009 Diciembre	**-0,4**	**7,1**	**0,5**	**1,9**	**1,3**	**± 0,31**	**-1,0**	**2,8**	**1,1**	**1,2**	**± 0,62**
	2010 Enero	**-0,3**	**8,2**	**0,5**	**2,0**	**1,3**	**± 0,35**	**-0,7**	**3,6**	**1,7**	**1,4**	**± 0,74**
	2010 Febrero	**0,0**	**8,0**	**0,5**	**2,0**	**1,4**	**± 0,40**	**-0,6**	**3,2**	**1,5**	**1,4**	**± 0,83**
	2010 Marzo	**0,1**	**8,5**	**0,5**	**2,2**	**1,5**	**± 0,44**	**-0,1**	**4,6**	**2,6**	**1,7**	**± 0,92**
	2010 Abril	**0,3**	**8,6**	**0,5**	**1,8**	**1,3**	**± 0,48**	**0,6**	**4,3**	**2,7**	**1,6**	**± 0,99**
	2010 Mayo	**0,5**	**8,6**	**0,5**	**2,0**	**1,5**	**± 0,50**	**1,1**	**4,0**	**2,8**	**1,7**	**± 1,04**
	2010 Junio	**0,7**	**6,9**	**0,5**	**2,1**	**1,5**	**± 0,54**	**1,4**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**± 1,08**
	2010 Julio	**0,9**	**6,5**	**0,5**	**2,2**	**1,5**	**± 0,55**	**2,0**	**3,5**	**2,8**	**1,8**	**± 1,09**
	2010 Agosto	**1,0**	**6,5**	**0,5**	**2,2**	**1,6**	**± 0,56**	**2,1**	**1,9**	**2,0**	**1,6**	**± 1,09**
	2010 Septiembre	**1,1**	**6,5**	**0,5**	**2,2**	**1,6**	**± 0,56**	**2,1**	**2,0**	**2,0**	**1,7**	**± 1,07**
	2010 Octubre	**1,1**	**6,5**	**0,5**	**2,2**	**1,6**	**± 0,58**	**2,1**	**1,7**	**1,9**	**1,7**	**± 1,09**
	2010 Noviembre	**1,2**	**6,6**	**0,5**	**2,3**	**1,6**	**± 0,58**	**2,1**	**1,4**	**1,7**	**1,6**	**± 1,10**
	2010 Diciembre	**1,3**	**6,7**	**0,5**	**2,3**	**1,6**	**± 0,58**	**2,1**	**1,3**	**1,7**	**1,6**	**± 1,10**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

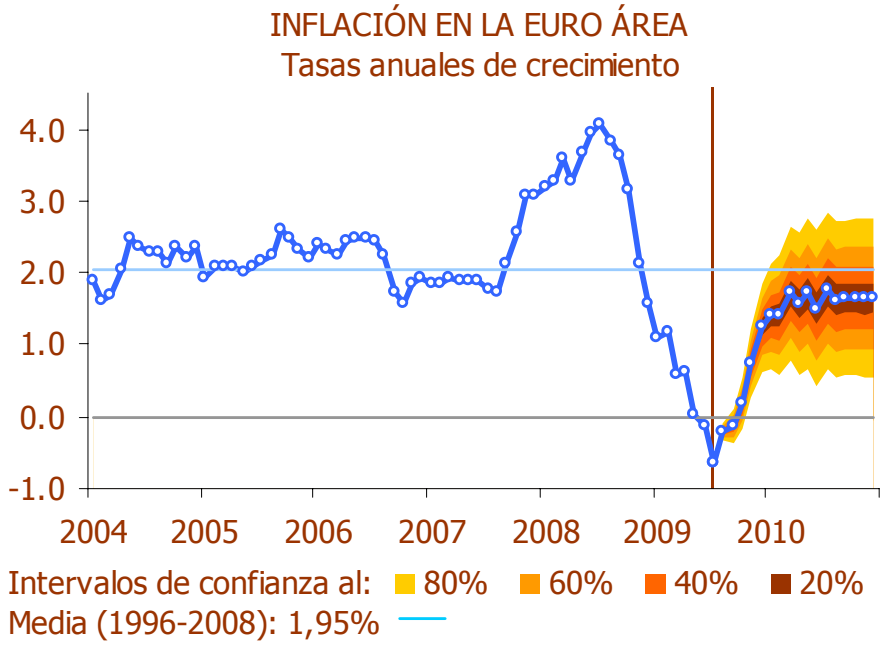
Cuadro II.1.4.3

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

			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente					Residual			TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
		Pesos 2009	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	2007	0,2	0,7	-2,0	-0,1	-0,7	0,9	0,4	0,6	-0,5
		2008	1,0	0,9	-2,3	-0,2	-0,8	1,2	1,6	1,4	-0,4
		2009	0,2	0,4	-2,6	-0,4	-1,1	1,0	0,0	0,4	-0,8
		2010	**0,3**	**1,4**	**-2,7**	**-0,3**	**-1,0**	**1,3**	**0,7**	**1,0**	**-0,7**
	Febrero	2007	0,1	0,4	0,2	0,5	0,4	-0,5	0,3	0,0	0,3
		2008	0,9	0,3	0,3	0,5	0,5	-0,6	0,1	-0,2	0,3
		2009	-0,1	0,5	0,5	0,5	0,4	0,0	0,5	0,3	0,4
		2010	**0,2**	**0,3**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,4**
	Marzo	2007	0,2	0,1	1,6	0,0	0,6	-0,1	1,5	0,8	0,7
		2008	0,4	0,2	1,7	0,4	0,9	0,5	2,3	1,5	1,0
		2009	-0,1	0,5	1,8	0,0	0,6	-0,3	-1,2	-0,8	0,4
		2010	**0,1**	**0,9**	**1,8**	**0,2**	**0,8**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,7**
	Abril	2007	0,1	0,3	0,7	0,4	0,5	1,4	1,4	1,4	0,6
		2008	0,4	0,2	0,6	-0,2	0,2	0,7	1,0	0,9	0,3
		2009	-0,1	0,4	0,6	0,4	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,4
		2010	**0,1**	**0,5**	**0,7**	**-0,1**	**0,2**	**0,6**	**0,0**	**0,2**	**0,2**
	Mayo	2007	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,9	0,6	0,2
		2008	0,1	0,1	0,1	0,4	0,2	0,9	3,6	2,4	0,6
		2009	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1
		2010	**0,0**	**0,2**	**0,0**	**0,3**	**0,2**	**0,5**	**0,1**	**0,3**	**0,2**
	Junio	2007	0,1	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,5	0,3	0,1
		2008	0,2	0,1	-0,2	0,3	0,1	0,2	2,6	1,6	0,4
		2009	-0,2	2,0	-0,3	0,1	0,0	-0,5	2,5	1,2	0,2
		2010	**0,0**	**0,4**	**-0,3**	**0,2**	**0,0**	**-0,2**	**0,0**	**-0,1**	**0,0**
	Julio	2007	0,2	0,0	-2,1	0,8	-0,3	-0,4	0,5	0,1	-0,2
		2008	0,3	0,5	-2,4	0,9	-0,4	-0,1	1,3	0,7	-0,2
		2009	-0,1	0,7	-2,5	0,8	-0,5	-1,2	-1,8	-1,5	-0,7
		2010	**0,0**	**0,3**	**-2,5**	**0,8**	**-0,5**	**-0,7**	**0,2**	**-0,2**	**-0,4**
	Agosto	2007	0,5	0,8	0,2	0,2	0,2	-0,3	-0,9	-0,7	0,1
		2008	0,3	0,1	0,4	0,3	0,3	-1,0	-3,0	-2,2	-0,1
		2009	**0,0**	**0,2**	**0,5**	**0,2**	**0,3**	**-1,0**	**1,5**	**0,4**	**0,3**
		2010	**0,1**	**0,2**	**0,5**	**0,2**	**0,3**	**-0,9**	**-0,1**	**-0,4**	**0,2**
	Septiembre	2007	0,8	0,2	1,5	-0,5	0,4	0,2	0,6	0,5	0,4
		2008	0,1	0,1	1,7	-0,7	0,3	0,1	-0,4	-0,2	0,2
		2009	**0,0**	**0,4**	**1,7**	**-0,6**	**0,3**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,3**
		2010	**0,1**	**0,4**	**1,7**	**-0,6**	**0,3**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,3**
	Octubre	2007	1,5	0,0	0,8	0,0	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5
		2008	0,2	0,0	0,9	0,1	0,4	0,4	-2,9	-1,5	0,0
		2009	**0,0**	**0,5**	**0,9**	**0,0**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**0,2**	**0,3**
		2010	**0,1**	**0,5**	**0,9**	**0,1**	**0,4**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,3**
	Noviembre	2007	1,0	0,2	0,3	-0,1	0,2	0,5	3,4	2,2	0,5
		2008	-0,1	0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	-4,9	-2,8	-0,5
		2009	**0,1**	**0,4**	**0,2**	**-0,1**	**0,0**	**0,2**	**0,3**	**0,2**	**0,1**
		2010	**0,1**	**0,5**	**0,2**	**-0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,1**
	Diciembre	2007	0,7	0,1	-0,1	0,9	0,5	0,5	-0,3	0,0	0,4
		2008	-0,1	0,1	-0,2	0,8	0,3	0,5	-4,7	-2,4	-0,1
		2009	**0,1**	**0,7**	**-0,2**	**0,9**	**0,4**	**0,6**	**0,1**	**0,3**	**0,4**
		2010	**0,1**	**0,8**	**-0,2**	**0,9**	**0,4**	**0,6**	**0,0**	**0,3**	**0,4**

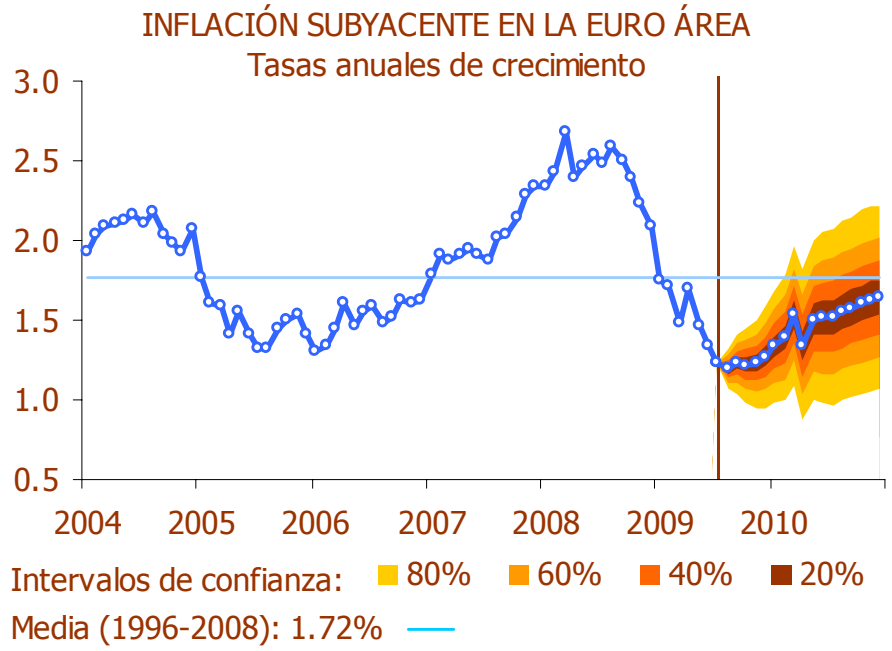
* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Gráfico II.1.4.1



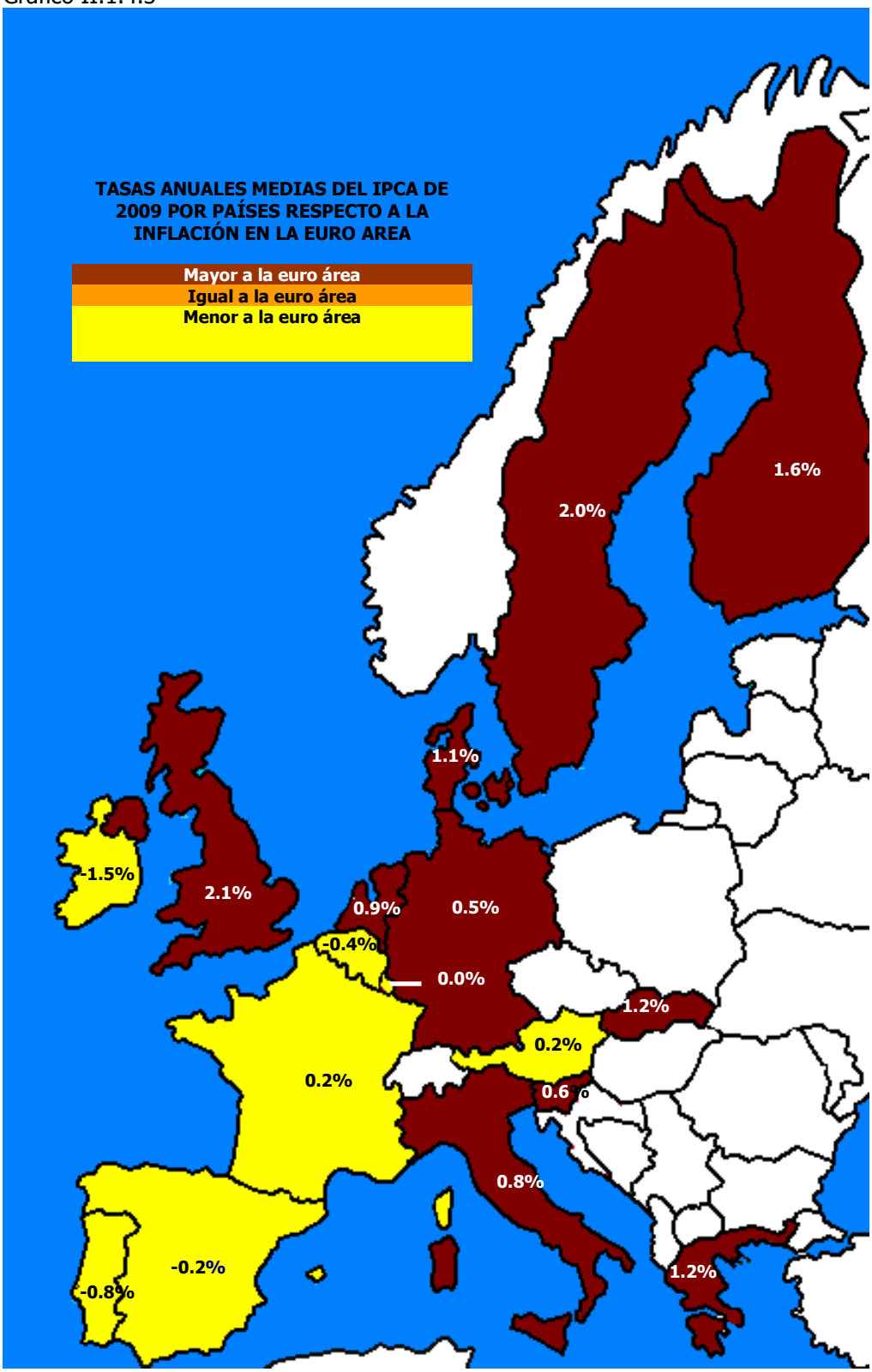
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Gráfico II.1.4.2



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Gráfico II.1.4.3



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Cuadro II.1.4.4

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

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

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Cuadro II.1.4.5

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

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

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

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

II.2.1.CRECIMIENTO ECONÓMICO.

La información macroeconómica más relevante de la euro área publicada en el último mes ha sido el dato del crecimiento del PIB del segundo trimestre. Tal y como se esperaba, la economía de la euro área ha mostrado en ese trimestre un comportamiento significativamente mejor que en el primero, al registrar un descenso intertrimestral del 0,1%, frente a la caída del 2,5% del trimestre anterior. Este resultado ha sido mejor que nuestras últimas previsiones y en línea con el dato flash publicado el día 13 de agosto.

Con este resultado son ya cinco trimestres consecutivos de retrocesos de la actividad económica en la euro área. No obstante, todo apunta a que en el conjunto del área lo peor de la crisis ya ha pasado y que la recuperación está próxima. De hecho, sus dos principales economías, la de Alemania y la de Francia, en el segundo trimestre registraron crecimientos intretrimestrales del 0,3% en ambos casos, frente a retrocesos del 3,5 y 1,3%, respectivamente, en el trimestre anterior. La mejora en ambas economías, que pueden estar en vías de haber superado la crisis si estos crecimientos se consolidan, provino en parte del consumo pero principalmente de una fuerte contracción de las importaciones.

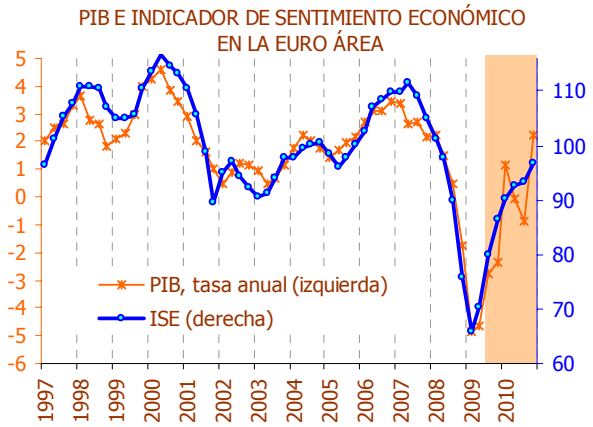
Nuestras previsiones para el crecimiento de la euro área al conocer los datos desagregados del PIB del segundo trimestre, registran una ligera revisión alcista especialmente para 2010. La nueva previsión para 2009 muestra una tasa media anual negativa del 3,7%, frente al 3,8% del pronóstico anterior; la previsión para 2010 muestra un avance medio anual del 0,6% frente al 0.3% del pronostico anterior (avance publicado el día 11 de agosto. Se mantiene, por tanto, el perfil de recuperación de las previsiones anteriores, esperándose que dicha recuperación se inicie en el tercer trimestre del presente ejercicio, pero no siendo descartable que a mediados de 2010 se produzca una cierta ralentización de esa previsible evolución alcista.

Desde el punto de vista de la demanda, el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo han sorprendido al alza mientras el crecimiento del consumo público ha sido algo inferior a las expectativas. En las nuevas previsiones se espera que el consumo de los hogares retroceda el 0.9% en tasa media anual en 2009 y el 0.2% en 2010. En cuanto a la formación bruta de capital fijo se han revisado 2pp al alza las previsiones para el actual ejercicio con una caída esperada del 14.3%. Se prevé para 2010 un crecimiento del 0.7% para este apartado, casi 2pp por encima de la previsión anterior. La contribución de la demanda exterior al crecimiento del PIB en la euro área empezará a ser positiva a partir del tercer trimestre de 2009 y se espera que así se mantenga durante un año.

Desde la vertiente de la oferta, la principal revisión al alza tuvo lugar en el valor añadido bruto de la industria, cuya caída anual esperada para 2009 pasa del 15.0% al 13.6%. Para 2010 se espera ahora una variación positiva del 1.0% frente al retroceso del 1.2% del pronostico anterior.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de la euro área, que elabora la Comisión europea, se elevó en julio a 76 puntos desde los 73,3 del mes anterior, lo que supone el cuarto aumento consecutivo desde la posición mínima del pasado marzo, lo que deja el índice en el nivel más bajo desde noviembre de 2008. Este resultado ha estado muy próximo a la previsión realizada en el IFL y a la mejora que supone respecto al mes anterior han contribuido la mayoría de los sectores, con excepción de un ligero retroceso en el comercio minorista. El mantenimiento de cuatro subidas continuadas de este indicador durante los pasados meses de abril, mayo, junio y julio y el dato de avance del PIB del segundo trimestre apoyan la hipótesis avanzada anteriormente sobre una pronta recuperación de la crisis económica en la euro área.

Gráfico II.2.1.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M) Fecha: 28 de agosto de 2009

Las nuevas previsiones del ISE, realizadas tras la incorporación de la información más reciente, anticipan la continuación de la mejora a corto plazo de este indicador. La recuperación del mismo continuará de forma sostenida en los cinco últimos meses de 2009 y a lo largo de todo 2010. Con la nueva información del ISE se actualizan las predicciones para el PIB agregado de la euro área, esperándose para el tercer y cuarto trimestres del

actual ejercicio que el PIB real alcance ya tasas intertrimestrales positivas.

El Índice de Producción industrial (IPI) de la euro área correspondiente al pasado junio registró una caída interanual del 17,0%, frente a un retroceso ligeramente mayor del mes previo (17,6%). Este resultado ha sido peor que la previsión realizada en el IFL, estimación que anticipaba una caída interanual del 15,8%. La innovación a la baja se ha debido al grupo de bienes duraderos y al de energía, mientras que los bienes de consumo no duradero mostraron una ligera innovación al alza. La innovación a la baja de los bienes de consumo duradero podría resultar contradictoria, sobre todo; si se tienen en cuenta el conjunto de medidas tomadas en la euro área para estimular la compra de vehículos; no obstante, estas podrían ver diluido su impacto inicial sobre la producción debido al consumo de los inventarios existentes o de los vehículos importados. Los últimos datos del IPI, referidos al conjunto del segundo trimestre, muestran una cierta ralentización del ritmo de caída intertrimestral, aunque es evidente que la recuperación de este indicador todavía no está cercana.

También se dispone del resultado del Indicador de Confianza en la Industria (ICI) de la euro área correspondiente al mes de julio. Este muestra nuevamente una mejora, lo que supone la quinta mejora consecutiva, aunque se mantiene todavía en niveles negativos (-30 puntos). Las expectativas del indicador continúan una senda alcista, que se intensificará en los restantes meses del actual ejercicio y en los primeros del siguiente para posteriormente continuar a un ritmo inferior.

Las nuevas expectativas de crecimiento del IPI, tras la incorporación de los últimos resultados, mejoran respecto a las anteriores y ahora se espera una contracción de este índice en la euro-área del 13,6% en 2009 y del 3,1% en 2010, lo que supone una mejora de siete décimas para el actual ejercicio y un ligero empeoramiento para 2010. Los bienes intermedios, los de equipo y los duraderos serán los que tendrán un comportamiento más negativo en ese periodo de predicción. La recuperación del crecimiento industrial continúa mostrando un perfil similar al previsto en meses anteriores, es decir, una progresiva mejora del crecimiento a lo largo del segundo semestre y durante todo 2010 que podría alcanzar tasas positivas a final de ese ejercicio.

Por lo que respecta al mercado laboral del conjunto de la euro-área, Eurostat ha publicado los resultados de la segunda estimación del empleo para el primer trimestre del actual ejercicio, estimando una tasa intertrimestral negativa del 0,9%, una décima inferior a la estimación anterior, lo que supone el tercer trimestre de descenso consecutivo del empleo. La caída del empleo fue generalizada en todas las grandes ramas de actividad, incluida la de servicios que hasta ahora no había destruido empleo. A su vez, las encuestas de opinión, que elabora la Comisión europea, y otros indicadores anticipan que la creación de empleo seguirá deteriorándose en el segundo trimestre de 2009. Por su parte, la tasa de paro sobre población activa alcanzó en el 9,5%, una décima por encima de la del mes precedente, continuando la persistente evolución alcista que inició hace más de un año. Las perspectivas apuntan a que la tasa de paro seguirá aumentando en los próximos meses, como resultado del efecto retardado de la contracción económica y de los bajos niveles de confianza.

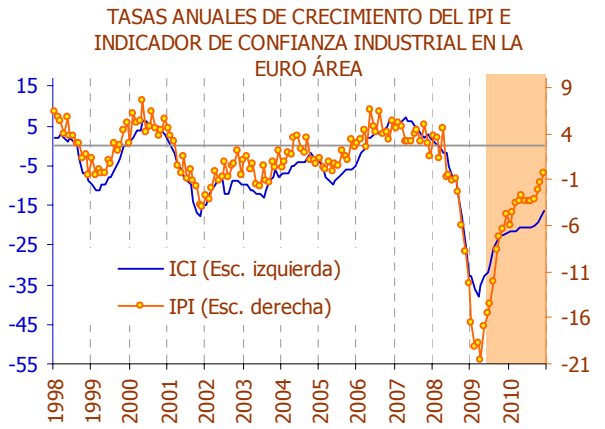
Cuadro II.2.1.1

IPI EN LA EURO ÁREA
Tasas anuales de crecimiento

	2007	2008	**2009**	**2010**
Consumo				
Duradero	1.3	-5.6	**-19.6**	**-10.0**
No duradero	2.5	-1.4	**-3.0**	**-0.9**
Equipo	3.7	-3.4	**-20.2**	**-9.2**
Intermedios	6.7	-0.2	**-20.0**	**-8.8**
Energía	-0.9	0.9	**-4.5**	**2.9**
Total Euro Área	3.7	-1.8	**-13.6**	**-3.1**
Crecimiento anual VAB sector industrial	2.4	-1.1	**-13.6**	**1.0**

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

Gráfico II.2.1.2



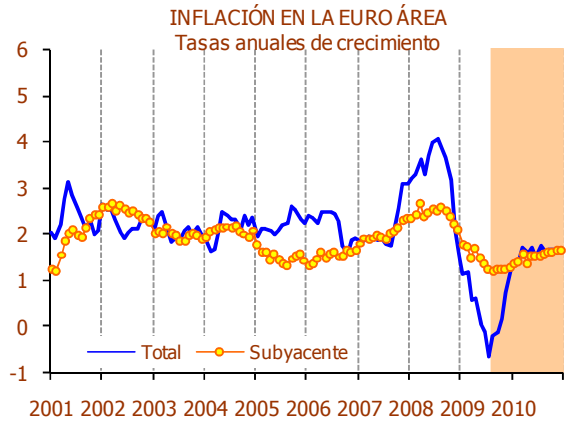
*Tasa de crecimiento de un mes sobre el mismo mes del año anterior. Los datos del IPI están ajustados de efecto calendario y excluyen el sector de la construcción y el último dato observado corresponde al mes de junio de 2009, mientras que para el Indicador de Confianza de la Industrial se dispone del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

II.2.2.INFLACIÓN

La tasa anual de inflación en junio alcanzó un nuevo mínimo situándose en un valor negativo del 0.7%. El dato ha sido algo inferior a nuestras previsiones debido a las innovaciones a la baja en el precio de los alimentos no elaborados y del gas. A pesar de observarse un dato de IPC inferior a lo esperado, las previsiones para la tasa media anual de inflación se revisaron una décima al alza debido a un nuevo repunte del precio del petróleo. Se espera ahora una tasa del 0.4% para el presente ejercicio y del 1.6% para el siguiente.

La inflación total empezará a repuntar ya en agosto con un valor negativo del 0.2% para, a continuación, crecer gradualmente hasta cerrar el año con un valor positivo del 1.2%.

Gráfico II.2.2.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

La inflación subyacente se situó en julio en el 1.2%, una décima menos que en junio y en línea con nuestras expectativas. Las previsiones para 2009 y 2010 se mantienen en el 1.4 y 1.5%, respectivamente.

Los precios de los grupos especiales que compone la inflación subyacente han evolucionado según lo esperado y los cambios en las previsiones han sido mínimos. En los servicios se mantienen exactamente los valores anteriores con una tasa anual media esperada del 2.0% en 2009 y del 2.1% en 2010. También en los bienes industriales no energéticos no hubo cambios y se sigue esperando un crecimiento moderado pero positivo de los precios tanto para este año (0.5%) como para el siguiente (0.6%).

Cuadro II.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN LA EURO ÁREA*						
	Observadas			Predicciones		
IPCA	Med 2007(2	Med 2008(2)	2009 Jul(1)	2009 Ago (1)	Med 2009(2)	Med 2010(2)
Subyacente (82,6%)	2.0	2.4	1.2	**1.2 (±0.13)**	**1.4 (±0.11)**	**1.5 (±0.47)**
Total (100%)	2.1	3.3	-0.7	**-0.2 (±0.11)**	**0.4 (±0.19)**	**1.6 (±0.73)**

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

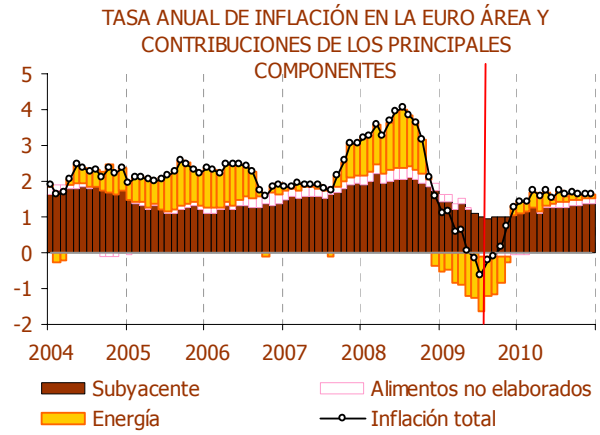
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

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

Los precios de los alimentos elaborados estuvieron en línea con las predicciones con un error de 0.06pp. A pesar de esto las previsiones resultaron algo más afectadas por los nuevos datos y se revisaron ligeramente al alza las expectativas. Para 2009 se espera que la inflación media anual se situé en el 0.4% para repuntar hasta en 0.7% en 2010.

El análisis de los precios que componen la inflación subyacente confirma la visión sobre los precios en la euro área que se viene proponiendo desde el principio de la crisis: los precios de la zona euro se han ajustado a la baja debido a la crisis económica, pero lo han hecho con extrema gradualidad y moderación. En este momento los precios al consumo se encuentran en una fase de relativa estabilidad que será positiva para la recuperación de la economía y que descarta totalmente cualquier riesgo de deflación o situación de descontrol de los precios a corto y medio plazo.

Gráfico II.2.2.2

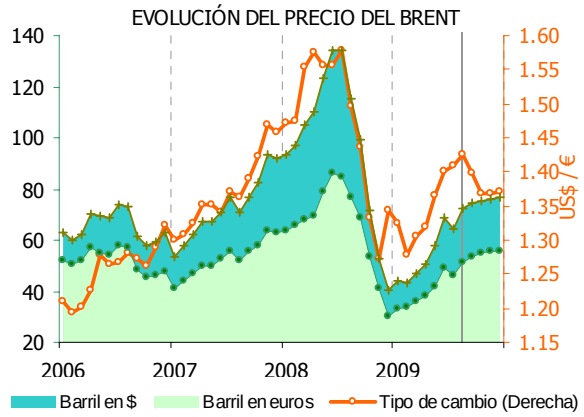


Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

Como ya se ha señalado en el avance de la mañana, la componente residual del IPCA ha sufrido innovaciones de mayor alcance. Los precios de los alimentos no elaborados cayeron en tasa interanual mucho más de lo esperado. Las tasas medias de inflación esperadas para 2009 y 2010 se revisaron 0.5pp a la baja, hasta el 0.3 y el 1.2%, respectivamente. El rápido desplome de la tasa anual de este grupo de bienes no es fácil de explicar. Por un lado es normal que la debilidad de la demanda interna esté presionando a la baja algunos precios. Por el otro es posible que la reducción en los precios de algunos alimentos básicos como carne, cereales y grasas en los mercados mundiales haya contribuido a acelerar la moderación de los precios al consumo de los alimentos no elaborados.[2]

En cuanto a la energía, los precios del crudo siguen experimentando gran volatilidad en el intervalo entre los 60 y los 75 dólares el barril, lo que hace que las expectativas sobre la evolución de los precios energéticos puedan sufrir cambios repentinos y de cierta intensidad.

Gráfico II.2.2.3



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

El precio medio del Brent fue de 68 dólares en junio, de 64 dólares en julio y se espera que alcance los 73 dólares en agosto con una subida del 14% frente al mes anterior. Las fluctuaciones del precio en euros han sido parecidas aunque algo suavizadas por las variaciones en el tipo de cambio.

En cuanto a las previsiones, el mercado de futuros sigue caracterizado por cierta indecisión, descontando una subida paulatina y gradual de los precios del petróleo a lo largo de 2009 y 2010 hasta los 80 dólares el barril.

En términos de precios energéticos los últimos cambios han sido recogidos con una revisión al alza de las previsiones. La inflación en este apartado será negativa con un valor del 7.8% en 2009 mientras los precios de los bienes energéticos volverán a crecer en 2010 con una tasa media del 2.7%. Ambos valores se sitúan cerca de un punto porcentual por encima de las anteriores previsiones.

Finalmente, el peso de bienes y servicios con tasas anuales negativas ha vuelto a subir este mes y también se ha revisado al alza el valor de junio debido a una revisión en los datos de este mes llevada a cabo por EUROSTAT. El valor de junio pasa del 20 al 24%, para subir hasta el 29.7% en julio. La fuerte subida de julio se debe principalmente a las prendas de vestir que en ocasión de las rebajas han vuelto a tener una tasa de inflación anual negativa que representan más del 5% del IPC total. Se espera que, como en los meses de enero y febrero, este dato negativo se repita durante dos meses para después volver a valores positivos durante el resto del año.

[2] http://www.fao.org/worldfoodsituaction/FoodPricesIndex/en/

Cuadro II.2.2.2

BIENES Y SERVICIOS EN LA EURO ÁREA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN												
Grupo Especial*	**Pesos 2009**	**Clase COICOP**	**Julio 2009**	**Junio 2009**	**Mayo 2009**	**Abril 2009**	**Marzo 2009**	**Febrero 2009**	**Enero 2009**	**TIV-08**	**TIII-08**	**Media 2008**
ALIMENTOS ELABORADOS 28,05	22,67	Leche, queso y huevos	-3,47	-3,05	-2,57	-2,38	-1,82	-1,14	-0,07			
	5,38	Aceites y grasas	-6,41	-5,14	-4,08	-3,47	-2,25	-1,28				
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS 114,56	0,17	Telas	-1,21	-1,24	-1,94	-2,58	-1,33	-0,30	-0,93			
	50,18	Prendas de vestir	-0,77					-0,42	-1,12			
	9,38	Pequeños y grandes electrodomesticos							-0,03	-0,385	-0,72	-0,69
	42,67	Vehículos de motor	-0,68	-0,62	-0,22	-0,26		-0,17				
	1,81	Equipos telefónicos	-12,97		-9,33	-12,60	-14,21	-12,32	-14,19	-16,045	-18,73	-16,81
	4,82	Equipos para la recepción, grabación y reproducción de sonido y video	-13,55	-13,38	-13,46	-13,37	-13,36	-13,62	-13,10	-12,087	-10,58	-10,76
	1,66	Equipo fotográfico y cinematográfico e instrumentos ópticos	-13,43	-13,47	-14,06	-14,65	-15,17	-15,99	-15,84	-15,561	-14,65	-14,19
	4,83	Equipos para el procesamiento de información	-8,93	-9,68	-11,01	-12,09	-12,43	-12,81	-13,70	-15,084	-14,61	-14,62
	3,07	Aparatos de grabación	-3,53	-3,73	-2,93	-2,03	-3,62	-4,09	-3,09	-3,458	-3,36	-3,06
	5,35	Juegos, juguetes y hobbies	-0,17		-0,71		-0,23		-0,69	-0,566	-1,17	-0,72
	6,45	Jardines, plantas y flores									-0,19	
	6,16	Libros									-0,24	-0,09
SERVICIOS 51,11	6,01	Transporte aéreo de pasajeros	-4,97	-4,88	-1,55		-2,17					
	27,88	Servicios telefónicos	-0,07	-0,20	-0,69	-1,16	-1,26	-0,81	-1,25	-1,229	-1,24	-1,13
	17,22	Alojamiento	-0,25	-0,21			-1,15					
ALIMENTOS NO ELABORADOS 38,07	11,07	Pescados y mariscos	-1,09	-1,87	-0,72	-0,72	-0,63					
	11,59	Frutas	-5,53	-1,10	-0,34	-0,08						
	15,41	Verduras	-2,90	-0,71								
ENERGÍA 65,87	7,47	Combustibles	-41,52	-39,27	-39,53	-33,93	-34,78	-25,64	-21,74	-2,61		
	39,94	Carburantes y lubricantes para los equipos personales de transporte	-20,71	-18,84	-19,72	-17,00	-19,00	-15,04	-17,16	-6,383		
	18,46	Gas	-7,51	-0,78								
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas			**297,66**	**240,32**	**196,39**	**185,03**	**159,35**	**212,55**	**179,23**	**106,21**	**71,41**	**64,96**

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

En gris se señalan las clases con crecimientos anuales negativos de sus precios en los últimos tres meses.

* el dato de equipos telefónicos no ha sido publicado para el mes de junio

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2009

II.2.3. POLÍTICA MONETARIA.

La situación monetaria en la euro área no ha presentado novedades significativas en agosto. El tipo de interés sigue al 1.0% y se espera que permanezca estable en ese nivel durante varios meses más, posiblemente durante buena parte de 2010.

La estabilidad de los precios al consumo, confirmada por los últimos datos, obliga a focalizar la atención sobre las perspectivas de crecimiento de la economía de la euro área y sobre la evolución del crédito en la región.

En este boletín se alerto en distintas ocasiones, de cómo la última enorme subasta de liquidez al 1.0% llevada a cabo por el BCE en mayo, no iba a reactivar de ninguna forma el mercado del crédito. Los datos relativos al mes de junio ofrecieron una primera confirmación de esta idea; los datos sobre la evolución del crédito en el mes de julio confirman el fracaso anunciado de esa iniciativa.

Según el informe del BCE el crédito al sector privado se ralentiza en todos los sectores mientras el crecimiento del crédito al sector publico se acelera pasando del 10.7% de junio al 10.9% en julio.

En cuanto al crédito concedido a las familias, su tasa anual de crecimiento baja del 0.2 al 0.0%. En el crédito para la compra de vivienda, la contracción es más intensa, pasando la tasa de variación anual de un valor positivo del 0.1 a un valor negativo del 0.2%. El crédito al consumo paso de una reducción interanual del 0.8% a una reducción del 1.1%.

El crédito a empresas no financieras en la euro área sigue manteniendo tasas anuales positivas pero el proceso de desaceleración está siendo incluso más intenso que en las familias. Este tipo de crédito pasa de crecer el 2.9% en términos interanual al 1.6%. Se espera que en uno o dos meses se empezaran a observar variaciones negativas también en este apartado.

En general, la tasa de crecimiento del crédito al sector privado en julio se ha situado en el 0.6% frente al 1.5% del mes anterior.

Durante los próximos meses se esperan ulteriores caídas en la evolución del crédito al sector privado, mientras para el sector público las tasas interanuales podrían estar acercándose a sus máximos.

La financiación de las empresas a través del sistema bancario está atravesando una fase crítica que no terminará rápidamente y que obligará al sistema productivo europeo a un cambio radical de actitud. Las empresas se verán obligadas, durante los próximos meses o años a encontrar financiación directamente en el mercado de capitales, principalmente a través de la emisión de deuda corporativa. La buena noticia es que hasta ahora el mercado ha demostrado poder absorber sin problemas dichas emisiones (que están alcanzando máximos históricos en la euro área), también las emisiones con un nivel de riesgo muy alto.

El problema principal, común a muchos países de la euro área, es que este modelo de financiación no se adapta bien a las microempresas que caracterizan el tejido productivo de estos países y que no tienen una salida fácil frente a la escasez de crédito bancario.

II.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

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

Gráficos:

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

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

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS			COMPONENTES BÁSICOS
IPCA TOTAL	**IPSEBENE** *82.97%* **1 + 2 +3 +4** INFLACIÓN SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)	**BENE** *41.60%* **1 + 2 + 3**	**(1) AE[(a)]** *9.62%* IPCA de alimentos elaborados sin tabaco **(2) TABACO** *2.26%* IPCA tabaco **(3) MAN** *29.72%* IPCA de manufacturas **(4) SER** *41.37%* IPCA Servicios **(5) ANE** *7.46%* IPCA de alimentos no elaborados **(6) ENE** *9.57%* IPCA de bienes energéticos
	ÍNDICE RESIDUAL *17.03%* **5 + 6** INFLACIÓN RESIDUAL (SE CALCULA SOBRE EL RESIDUAL)		
IPCA = 0.0962 **AE**[(a)] + 0.0226 **TABACO** + 0.2972 **MAN** + 0.4137 **SERV** + 0.0746 **ANE** + 0.0957 **ENE**			

(a) Nuestra definición de AE, alimentos elaborados, no incluye los precios del tabaco.
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Ponderaciones 2009.

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA Tasas mensuales, julio de 2009				
Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	**Pesos 2009**	**Crecimiento observado**	**Predicción***	**Intervalos de confianza****
(1) Alimentos elaborados	118.8	0.08	-0.06	± 0.38
(2) Tabaco	22.6	0.73	0.22	
(3) Alimentos elaborados excluyendo tabaco [1-2]	96.2	-0.08	-0.13	
(4) Manufacturas	297.2	-2.50	-2.51	± 0.21
(5) Servicios	413.7	0.81	0.84	± 0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+4+5]	**829.7**	**-0.47**	**-0.49**	**± 0.13**
(6) Alimentos no elaborados	74.6	-1.23	-0.68	± 0.72
(7) Energía	95.7	-1.76	-1.18	± 0.85
INFLACIÓN RESIDUAL [6+7]	**170.3**	**-1.53**	**-0.97**	**± 0.57**
INFLACIÓN TOTAL [1+4+5+6+7]	**1000**	**-0.66**	**-0.56**	**± 0.12**

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

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA Tasas anuales, julio de 2009				
Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	**Pesos 2009**	**Crecimiento observado**	**Predicción***	**Intervalos de confianza****
(1) Alimentos elaborados	118.77	0.81	0.81	± 0.38
(2) Tabaco	22.61	5.65	5.65	
(3) Alimentos elaborados excluyendo tabaco [1-2]	96.16	-0.33	-0.33	
(4) Manufacturas	297.24	0.49	0.49	± 0.21
(5) Servicios	413.73	1.87	1.87	± 0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+4+5]	**829.74**	**1.23**	**1.23**	**± 0.13**
(6) Alimentos no elaborados	74.55	-1.14	-1.14	± 0.72
(7) Energía	95.71	-14.40	-14.40	± 0.85
INFLACIÓN RESIDUAL [6+7]	**170.26**	**-8.90**	**-8.90**	**± 0.57**
INFLACIÓN TOTAL [1+4+5+6+7]	**1000**	**-0.65**	**-0.65**	**± 0.12**

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

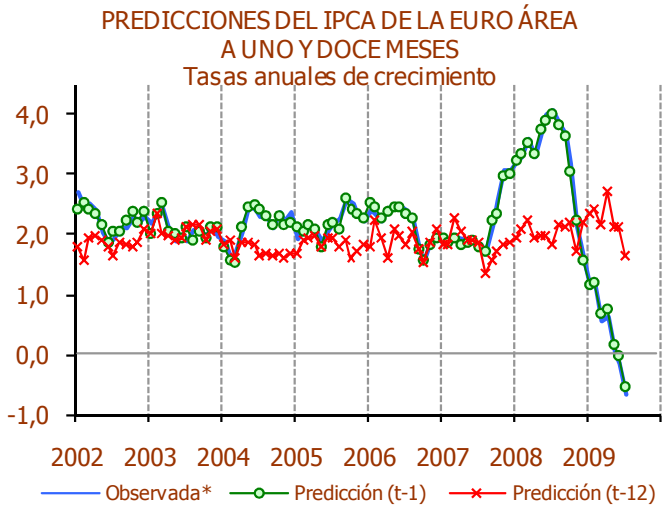
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPCA DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

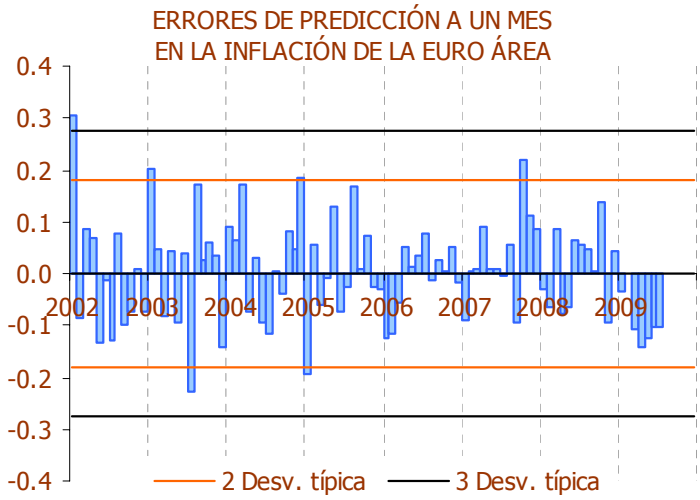
Tasas anuales, julio de 2009

	Pesos 2009 Euro área	Observado	**Predicción**	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	260.74	-0.7	**-0.8**	± 0.29
Francia	205.97	-0.8	**-0.6**	± 0.20
Italia	184.97	-0.1	**-0.1**	± 0.23
España	127.92	-1.4	**-1.4**	± 0.15
Holanda	50.94	-0.1	**1.0**	± 0.33
Bélgica	33.85	-1.7	**-1.4**	± 0.32
Austria	30.23	-0.4	**-0.3**	± 0.37
Grecia	34.55	0.7	**0.6**	± 0.78
Portugal	21.99	-1.4	**-1.5**	± 0.66
Finlandia	16.81	1.2	**1.5**	± 0.37
Irlanda	15.64	-2.6	**-2.2**	± 0.30
Eslovaquia	6.77	0.6	**0.8**	
Eslovenia	3.71	-0.6	**0.5**	± 0.24
Luxemburgo	2.60	-1.5	**-1.3**	± 0.32
Chipre	2.50	-0.8	**-0.1**	
Malta	0.81	0.8	**1.5**	
Reino Unido		1.7	**1.6**	± 0.33
Suecia		1.8	**1.6**	± 0.50
Dinamarca		0.7	**0.8**	± 0.27

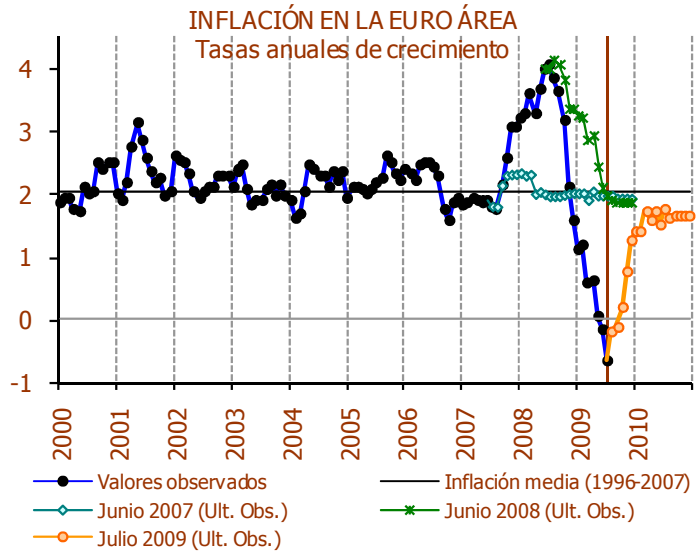
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009



Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009

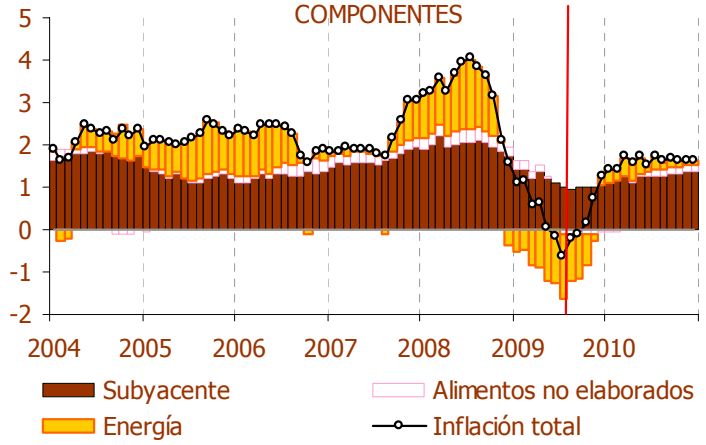


Fuente EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2009



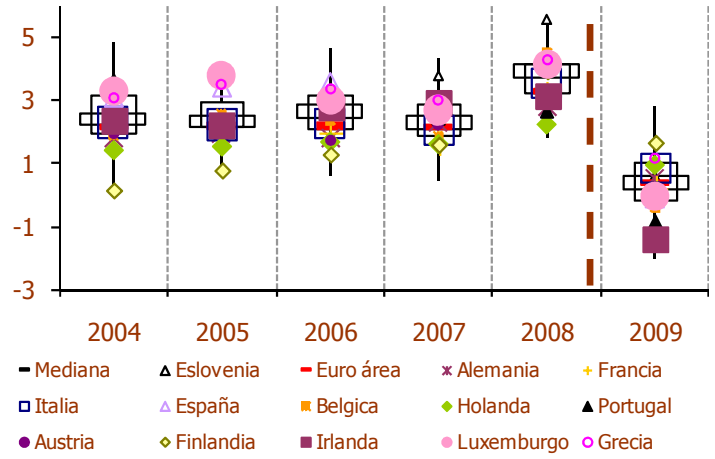
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

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



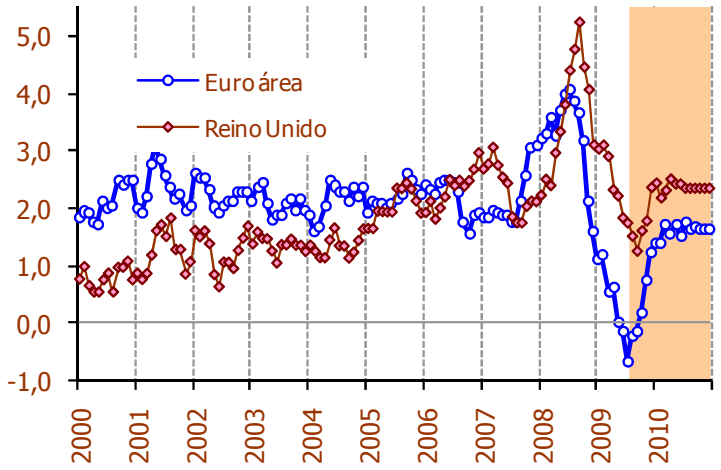
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

DIAGRAMA DE CAJA DE LA INFLACIÓN POR PAÍSES EN LA EURO ÁREA
Tasas anuales medias



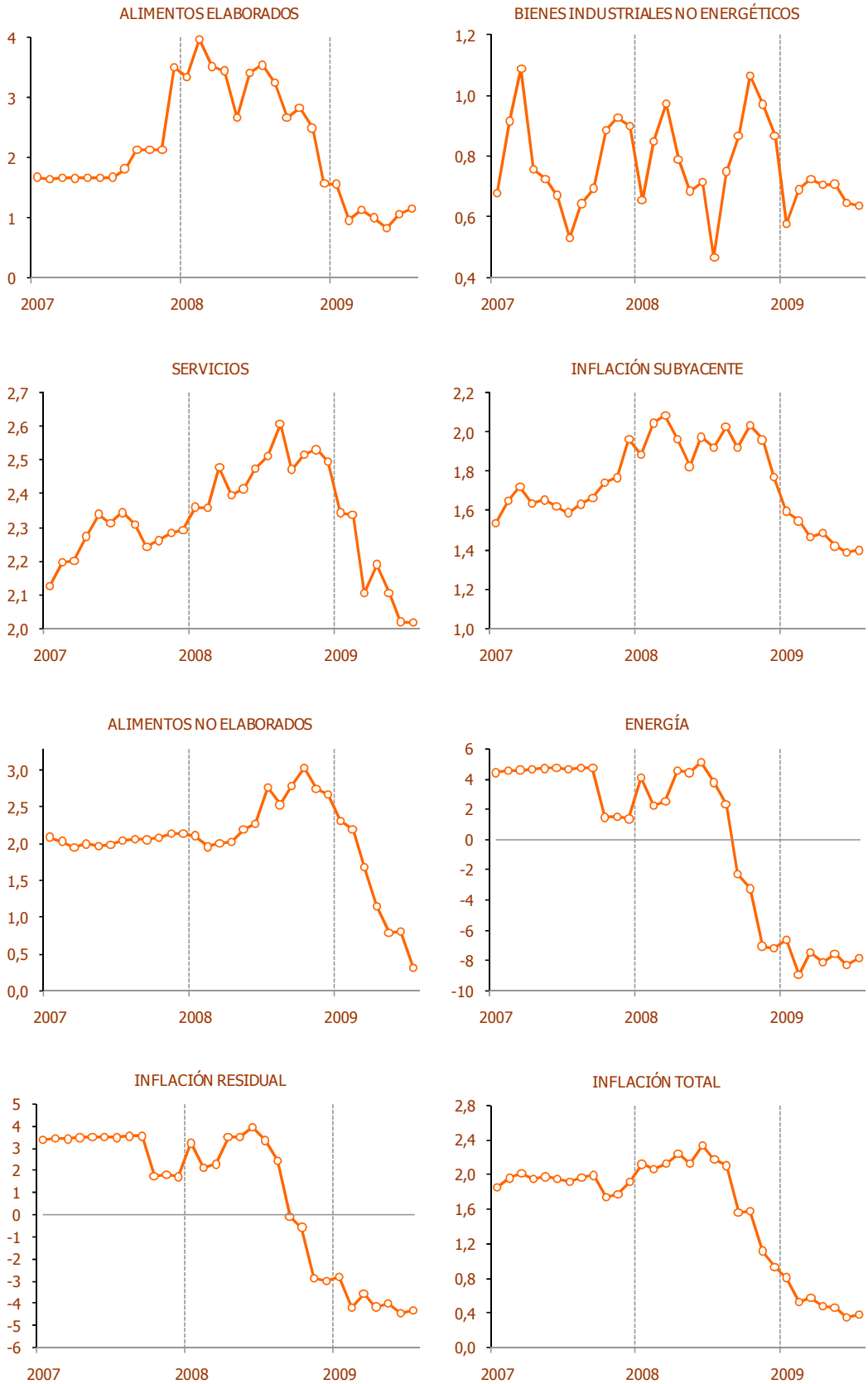
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DEL IPCA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

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



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

III. ESTADOS UNIDOS.

III.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

Cuadro III.1.1.1

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

			Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL
			Duradero	No Duradero			
TASA MEDIA ANUAL		2005	0,5	3,4	5,4	2,4	3,3
		2006	-1,0	0,9	4,2	2,4	2,3
		2007	0,4	1,1	1,5	2,0	1,5
		2008	-9,9	-0,5	-2,4	-1,9	-2,2
		2009	**-22,6**	**-3,1**	**-14,1**	**-14,0**	**-12,1**
		2010	**-13,8**	**-0,1**	**-6,0**	**-5,4**	**-4,7**
TASAS INTERANUALES	2008	TI	-3,4	-0,1	1,6	2,5	1,2
		TII	-8,6	0,4	-0,1	0,8	-0,3
		TIII	-10,9	-1,8	-3,3	-2,8	-3,2
		TIV	-16,8	-0,3	-7,7	-7,9	-6,7
	2009	TI	-25,2	-2,1	-12,5	-13,4	-11,5
		TII	-23,9	-3,9	-15,3	-15,7	-13,7
		TIII	**-19,2**	**-4,0**	**-14,5**	**-14,0**	**-12,0**
		TIV	**-21,9**	**-2,3**	**-14,1**	**-12,6**	**-11,2**
	2010	**TI**	**-17,8**	**-1,3**	**-10,9**	**-9,4**	**-8,2**
		TII	**-16,7**	**0,0**	**-7,4**	**-6,6**	**-5,5**
		TIII	**-13,7**	**1,3**	**-4,4**	**-4,6**	**-3,8**
		TIV	**-5,9**	**-0,2**	**-0,7**	**-0,8**	**-0,9**

Fuente: Federal Reserve & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de Agosto de 2009

Cuadro III.1.1.2

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

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

Fuente: Federal Reserve & IFL(UC3M)
Fecha: 18 de Agosto de 2009

III.1.2 INFLACIÓN.

Cuadro III.1.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE INFLACIÓN EN EE.UU						
Índice de precios al consum	2005	2006	2007	2008	**2009**	**2010**
INFLACIÓN TOTAL	3.4	3.2	2.9	3.8	**-0.4**	**2.1**
Sin alquileres imputados	3.7	3.1	2.7	4.3	**-1.0**	**2.6**
INFLACIÓN SUBYACENT	2.2	2.5	2.3	2.3	**1.7**	**1.4**
Sin alquileres imputados	2.1	2.1	1.9	2.2	**1.6**	**1.6**
Manufacturas no energética	0.5	0.3	-0.4	0.1	**1.1**	**1.1**
Sin tabaco	0.3	0.1	-0.7	-0.1	**0.3**	**0.7**
- Bienes duraderos	0.4	-0.7	-1.7	-1.4	**-1.3**	**0.2**
- Bienes no duraderos	0.6	1.2	1.0	1.7	**3.5**	**1.9**
Servicios no energéticos	2.8	3.4	3.4	3.1	**1.9**	**1.5**
- Servicios sin alquileres im	3.1	3.3	3.4	3.6	**1.9**	**1.9**
- Alquileres imputados	2.3	3.5	3.4	2.5	**1.8**	**1.0**
INFLACIÓN RESIDUAL	7.6	5.8	5.1	9.0	**-6.6**	**5.0**
Alimentos	2.4	2.3	4.0	5.5	**1.9**	**1.2**
Energía	16.9	11.2	5.5	13.9	**-18.2**	**11.4**

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

Cuadro III.1.2.2

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

			Indice de Precios al Consumo												
			Subyacente								Residual				
			Bienes Industriales no energéticos			Servicios									
			Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
IR Diciembre 08			10.5%	11.0%	21.5%	24.4%	31.9%	56.3%	77.7%		14.6%	7.6%	22.3%		
		2001	-0.6	1.0	0.3	3.8	3.6	3.7	2.7		3.1	3.8	3.3	2.8	
		2002	-2.6	0.4	-1.1	4.1	3.5	3.8	2.3		1.8	-5.9	-0.8	1.6	
		2003	-3.2	-0.7	-2.0	2.4	3.3	2.9	1.5		2.1	12.2	5.3	2.3	
		2004	-2.3	0.4	-0.9	2.3	3.6	2.9	1.8		3.4	10.9	6.0	2.7	
		2005	0.4	0.6	0.5	2.3	3.1	2.8	2.2		2.4	16.9	7.6	3.4	
		2006	-0.7	1.2	0.3	3.5	3.3	3.4	2.5		2.3	11.2	5.8	3.2	
		2007	-1.7	1.0	-0.4	3.4	3.4	3.4	2.3		4.0	5.5	5.1	2.9	
		2008	-1.4	1.7	0.1	2.5	3.6	3.1	2.3		5.5	13.9	9.0	3.8	
		2009	**-1.3**	**3.5**	**1.1**	**1.8**	**1.9**	**1.9**	**1.7**	**± 0.09**	**1.9**	**-18.2**	**-6.6**	**-0.4**	**± 0.29**
		2010	**0.2**	**1.9**	**1.1**	**1.0**	**1.9**	**1.5**	**1.4**	**± 0.35**	**1.2**	**11.4**	**5.0**	**2.1**	**± 1.28**
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2008	Enero	-0.9	1.2	0.2	2.8	3.8	3.4	2.5		4.9	19.6	10.7	4.3	
		Febrero	-1.0	1.0	0.0	2.6	3.5	3.2	2.3		4.6	18.9	10.2	4.0	
		Marzo	-1.0	1.0	0.0	2.6	3.8	3.3	2.4		4.5	17.0	9.6	4.0	
		Abril	-1.2	1.4	0.1	2.6	3.5	3.1	2.3		5.1	15.9	9.6	3.9	
		Mayo	-1.1	1.4	0.1	2.6	3.6	3.2	2.3		5.1	17.4	10.4	4.2	
		Junio	-1.0	1.5	0.2	2.6	3.8	3.3	2.4		5.3	24.7	13.7	5.0	
		Julio	-0.8	2.0	0.6	2.6	3.8	3.3	2.5		6.0	29.3	15.8	5.6	
		Agosto	-1.1	2.5	0.6	2.5	3.9	3.3	2.5		6.1	27.2	14.7	5.4	
		Septiembre	-1.5	2.5	0.5	2.4	3.9	3.2	2.5		6.2	23.1	13.0	4.9	
		Octubre	-2.0	2.2	0.1	2.3	3.6	3.0	2.2		6.3	11.5	8.3	3.7	
		Noviembre	-2.6	2.1	-0.2	2.3	3.3	2.9	2.0		6.0	-13.3	-1.9	1.1	
		Diciembre	-2.9	1.8	-0.6	2.1	3.1	2.7	1.8		5.9	-21.3	-5.3	0.1	
	2009	Enero	-2.9	1.9	-0.5	2.2	2.8	2.5	1.7		5.3	-20.4	-5.3	0.0	
		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	**-1.0**	**3.7**	**1.3**	**1.6**	**1.4**	**1.5**	**1.5**	**± 0.12**	**0.6**	**-22.4**	**-9.8**	**-1.5**	**± 0.13**
		Septiembre	**-0.7**	**3.6**	**1.5**	**1.5**	**1.4**	**1.4**	**1.5**	**± 0.20**	**0.1**	**-19.6**	**-8.6**	**-1.2**	**± 0.45**
		Octubre	**-0.2**	**3.7**	**1.8**	**1.4**	**1.5**	**1.5**	**1.6**	**± 0.27**	**-0.3**	**-12.4**	**-5.3**	**-0.2**	**± 0.84**
		Noviembre	**0.2**	**3.6**	**2.0**	**1.2**	**1.6**	**1.5**	**1.6**	**± 0.32**	**-0.3**	**5.8**	**2.0**	**1.6**	**± 1.20**
		Diciembre	**0.5**	**3.7**	**2.1**	**1.2**	**1.7**	**1.5**	**1.7**	**± 0.36**	**-0.1**	**17.8**	**6.0**	**2.6**	**± 1.51**
	2010	Enero	**0.5**	**3.6**	**2.1**	**1.1**	**1.6**	**1.4**	**1.6**	**± 0.38**	**0.2**	**16.7**	**5.9**	**2.5**	**± 1.75**
		Febrero	**0.4**	**3.1**	**1.8**	**1.0**	**1.7**	**1.4**	**1.5**	**± 0.40**	**0.5**	**15.2**	**5.7**	**2.3**	**± 1.91**
		Marzo	**0.4**	**2.5**	**1.4**	**0.9**	**1.8**	**1.4**	**1.4**	**± 0.42**	**0.7**	**18.4**	**6.9**	**2.5**	**± 2.03**
		Abril	**0.2**	**1.8**	**1.0**	**0.8**	**1.8**	**1.4**	**1.3**	**± 0.45**	**1.0**	**18.6**	**7.2**	**2.5**	**± 2.13**
		Mayo	**0.1**	**1.8**	**1.0**	**0.8**	**1.8**	**1.4**	**1.3**	**± 0.48**	**1.2**	**16.6**	**6.8**	**2.4**	**± 2.23**
		Junio	**-0.1**	**1.7**	**0.8**	**0.8**	**2.0**	**1.5**	**1.3**	**± 0.51**	**1.2**	**9.2**	**4.3**	**1.9**	**± 2.30**
		Julio	**0.0**	**1.5**	**0.7**	**0.9**	**1.9**	**1.5**	**1.3**	**± 0.53**	**1.6**	**11.1**	**5.2**	**2.1**	**± 2.32**
		Agosto	**0.1**	**1.5**	**0.8**	**1.0**	**1.9**	**1.5**	**1.3**	**± 0.53**	**1.6**	**7.8**	**4.0**	**1.9**	**± 2.36**
		Septiembre	**0.1**	**1.5**	**0.8**	**1.1**	**1.9**	**1.6**	**1.4**	**± 0.53**	**1.6**	**7.8**	**4.0**	**2.0**	**± 2.34**
		Octubre	**0.1**	**1.5**	**0.8**	**1.1**	**2.0**	**1.6**	**1.4**	**± 0.53**	**1.7**	**6.4**	**3.5**	**1.9**	**± 2.38**
		Noviembre	**0.1**	**1.5**	**0.8**	**1.2**	**2.1**	**1.7**	**1.4**	**± 0.53**	**1.7**	**6.3**	**3.4**	**1.9**	**± 2.40**
		Diciembre	**0.0**	**1.5**	**0.8**	**1.2**	**2.0**	**1.7**	**1.4**	**± 0.53**	**1.7**	**5.7**	**3.2**	**1.8**	**± 2.41**

El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

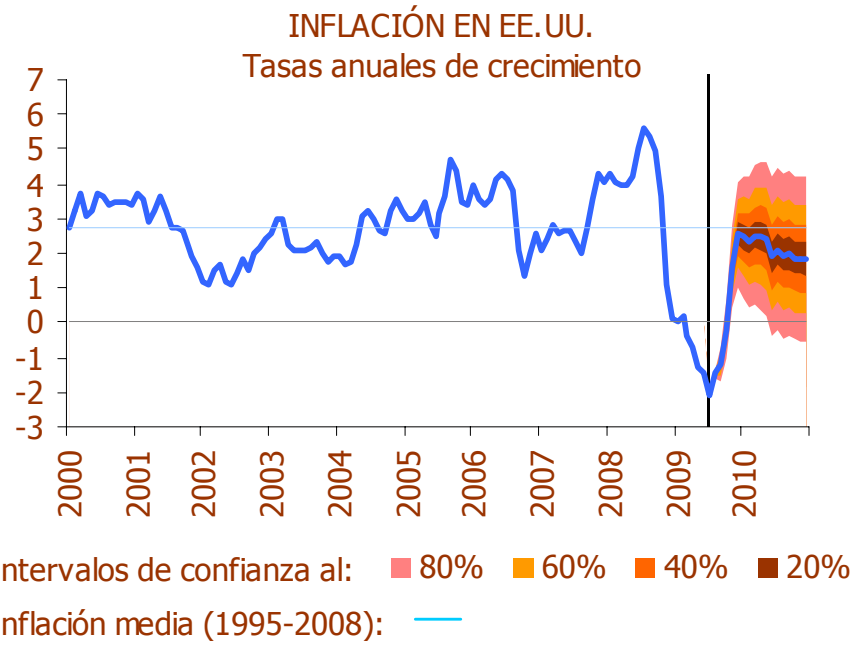
Cuadro III.1.2.3

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

TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)		Indice de Precios al Consumo										
		Subyacente							Residual			TOTAL 100%
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL			TOTAL	
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total		Alimentos	Energía		
	IR Diciembre 08	10.5%	11.0%	21.5%	24.4%	31.9%	56.3%	77.7%	14.6%	7.6%	22.3%	
Enero	2007	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.8	0.5	0.3	0.9	-0.9	0.2	0.3
	2008	0.2	-0.4	-0.1	0.2	0.8	0.6	0.4	0.9	0.9	0.9	0.5
	2009	0.2	-0.4	-0.1	0.2	0.6	0.4	0.3	0.4	2.0	1.0	0.4
	2010	**0.2**	**-0.5**	**-0.2**	**0.1**	**0.5**	**0.3**	**0.2**	**0.7**	**1.1**	**0.8**	**0.3**
Febrero	2007	0.0	1.0	0.5	0.3	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5
	2008	-0.2	0.9	0.3	0.1	0.5	0.3	0.3	0.3	-0.1	0.1	0.3
	2009	0.2	1.5	0.8	0.1	0.4	0.3	0.4	-0.2	2.4	0.7	0.5
	2010	**0.0**	**1.1**	**0.6**	**0.1**	**0.5**	**0.3**	**0.4**	**0.1**	**1.1**	**0.5**	**0.4**
Marzo	2007	0.0	1.1	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.2	6.8	2.7	0.9
	2008	0.0	1.1	0.5	0.2	0.6	0.4	0.5	0.1	5.1	2.2	0.9
	2009	0.0	1.9	1.0	0.2	0.2	0.2	0.4	-0.3	-0.7	-0.4	0.2
	2010	**0.0**	**1.2**	**0.6**	**0.1**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**-0.1**	**2.0**	**0.7**	**0.4**
Abril	2007	-0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	5.2	2.2	0.6
	2008	-0.3	0.5	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.8	4.2	2.3	0.6
	2009	0.1	1.0	0.6	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.2	1.3	0.3	0.2
	2010	**0.0**	**0.4**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**1.4**	**0.6**	**0.2**
Mayo	2007	-0.3	-0.4	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.5	5.7	2.5	0.6
	2008	-0.3	-0.4	-0.3	0.1	0.3	0.2	0.1	0.5	7.0	3.3	0.8
	2009	0.2	-0.4	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2	4.0	1.3	0.3
	2010	**0.1**	**-0.4**	**-0.2**	**0.1**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**2.3**	**0.9**	**0.2**
Junio	2007	-0.2	-1.1	-0.7	0.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.9	0.6	0.2
	2008	-0.1	-0.9	-0.5	0.2	0.6	0.4	0.2	0.6	7.2	3.5	1.0
	2009	0.3	-0.8	-0.3	0.0	0.3	0.2	0.1	0.0	9.9	3.6	0.9
	2010	**0.1**	**-0.9**	**-0.4**	**0.1**	**0.4**	**0.3**	**0.1**	**0.0**	**2.9**	**1.2**	**0.3**
Julio	2007	-0.2	-1.0	-0.6	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	-1.7	-0.5	0.0
	2008	0.0	-0.6	-0.3	0.1	0.6	0.4	0.2	1.0	1.9	1.4	0.5
	2009	-0.1	-0.7	-0.4	0.0	0.4	0.2	0.0	-0.2	-1.7	-0.8	-0.2
	2010	**0.0**	**-0.9**	**-0.5**	**0.1**	**0.3**	**0.2**	**0.0**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
Agosto	2007	-0.1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	-3.7	-1.2	-0.2
	2008	-0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	-5.2	-2.1	-0.4
	2009	**-0.3**	**0.5**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**2.4**	**1.0**	**0.2**
	2010	**-0.2**	**0.6**	**0.2**	**0.1**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.1**	**-0.7**	**-0.2**	**0.1**
Septiembre	2007	-0.3	1.6	0.7	0.3	-0.1	0.1	0.2	0.5	0.2	0.4	0.3
	2008	-0.6	1.7	0.5	0.2	-0.1	0.0	0.2	0.6	-3.1	-1.1	-0.1
	2009	**-0.3**	**1.7**	**0.7**	**0.1**	**-0.1**	**0.0**	**0.2**	**0.1**	**0.3**	**0.2**	**0.1**
	2010	**-0.2**	**1.7**	**0.8**	**0.1**	**-0.1**	**0.0**	**0.2**	**0.1**	**0.4**	**0.2**	**0.2**
Octubre	2007	0.1	0.8	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	-1.0	-0.1	0.2
	2008	-0.4	0.5	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.5	-10.3	-4.3	-1.0
	2009	**0.1**	**0.6**	**0.4**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**-2.2**	**-0.8**	**0.0**
	2010	**0.1**	**0.6**	**0.4**	**0.1**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**-3.5**	**-1.3**	**-0.1**
Noviembre	2007	0.2	-0.1	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.1	0.2	5.5	2.3	0.6
	2008	-0.4	-0.2	-0.3	0.3	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	-18.0	-7.4	-1.9
	2009	**0.0**	**-0.3**	**-0.1**	**0.1**	**-0.3**	**-0.1**	**-0.1**	**0.0**	**-0.9**	**-0.3**	**-0.1**
	2010	**0.0**	**-0.3**	**-0.2**	**0.2**	**-0.2**	**-0.1**	**-0.1**	**0.0**	**-1.0**	**-0.3**	**-0.1**
Diciembre	2007	0.0	-0.8	-0.4	0.3	0.0	0.1	0.0	0.2	-0.7	-0.1	-0.1
	2008	-0.3	-1.1	-0.7	0.1	-0.2	-0.1	-0.3	0.0	-9.9	-3.6	-1.0
	2009	**-0.1**	**-1.0**	**-0.6**	**0.1**	**-0.2**	**-0.1**	**-0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**-0.1**
	2010	**-0.1**	**-1.0**	**-0.6**	**0.1**	**-0.2**	**-0.1**	**-0.2**	**0.2**	**-0.2**	**0.0**	**-0.1**

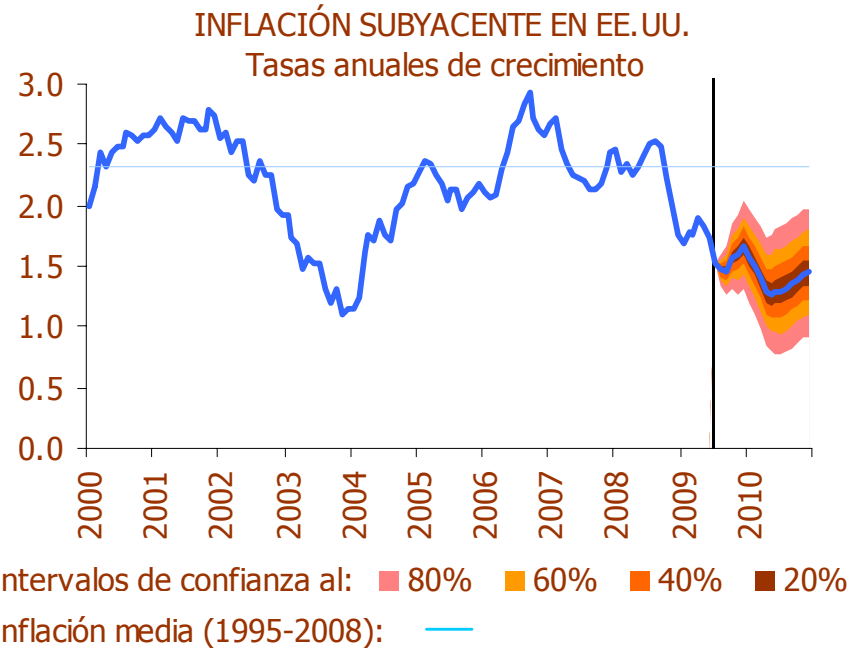
El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

Gráfico III.1.2.1



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

Gráfico III.1.2.2



Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

III.2. INFLACIÓN: RESULTADOS Y CONCLUSIONES

- El IPC general registró un comportamiento algo más moderado de lo previsto.
- La inflación subyacente también tuvo un incremento más moderado de lo esperado, por los alquileres de la vivienda y los alojamientos hoteleros.
- El precio del crudo sube en promedio para todo el período de predicción 11$ barril.
- Así, las expectativas sobre la inflación subyacente se moderan y se elevan las relativas al IPC general.
- El comportamiento de los alquileres de vivienda, así como la fuerte revisión a la baja del PCE subyacente por parte del Departamento de Comercio hace que nuestras predicciones para el PCE subyacente se sitúen ahora dentro de la tendencia central marcada por la Fed.
- El peso relativo de bienes y servicios con inflación anual negativa volvió a subir ligeramente hasta el 23.6%.

En EE.UU., durante el mes de **Julio**, los precios al consumo bajaron en tasa mensual un 0.16%[3], por encima del 0.08% previsto. La tasa anual bajó de un valor negativo del 1.43% hasta otro aún más negativo del 2.10%.

Por su parte el **índice subyacente** registró un aumento intermensual del 0.03%, claramente inferior al 0.11% previsto. La tasa anual de este índice baja del 1.73% al 1.53%.

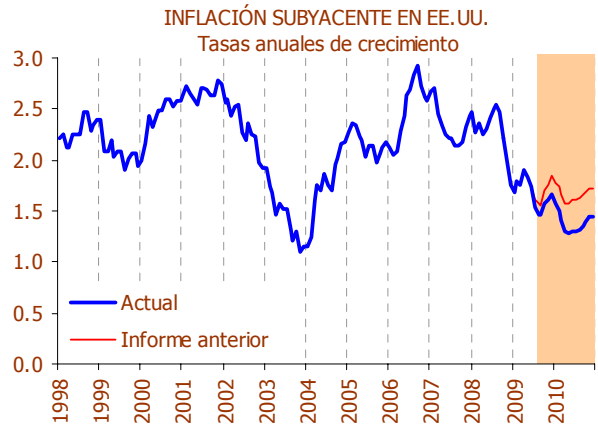
Dentro de la inflación subyacente se registró una innovación al alza en los bienes industriales no energéticos no duraderos, pero la innovación más significativa se observa en los precios de los alquileres de vivienda, tanto efectivos como imputados, así como en los alojamientos hoteleros.

En efecto, los alquileres reales registraron una tasa intermensual negativa del 0.04% por primera vez en muchos años, frente a un aumento esperado del 0.12%. Del mismo modo, los alquileres imputados bajaron un 0.05% intermensual frente al aumento previsto del 0.05%, bajando la tasa anual del 1.91% al 1.73%, lo que supone un mínimo en la serie que comienza en el año 1983. Finalmente, los alojamientos en hoteles y moteles registran una tasa anual negativa del 9.6%, lo que también supone un nuevo mínimo en la serie que comienza en 1968.

Como ha quedado de manifiesto, los distintos índices de alquiler de viviendas muestran un proceso de fuerte desaceleración acentuado de forma notable en los últimos meses, estando las expectativas sobre la inflación subyacente muy ligadas a esta evolución dado su elevado peso en el índice y a fuerte inercia de estas variables en relación con el resto que componen la inflación subyacente.

En definitiva, como resultado de todo lo anterior, las **expectativas sobre la inflación subyacente se moderan de forma significativa** (véase Gráfico III.2.1).

Gráfico III.2.1



Fuente: BLS & IFL
Fecha: 14 de Agosto de 2009

Como se indicó en el mes anterior, esta crisis está generando un comportamiento dual de los precios. De un lado, los precios de los servicios se están moderando de forma significativa. Por otro, los precios de los bienes industriales mantienen su tasa anual o incluso la aumentan. En efecto, la tasa anual del índice de servicios sin energía y sin alquileres de vivienda imputada se ha venido reduciendo desde Septiembre del pasado año a un ritmo de 0.24pp al mes, pasando del 3.89% en Septiembre de 2008 al 1.48% actual. Sin embargo, el índice de precios de los bienes industriales no energéticos sin tabaco, con fluctuaciones, registra actualmente la misma tasa anual que en Septiembre del 2008 (véase Gráfico III.2.2).

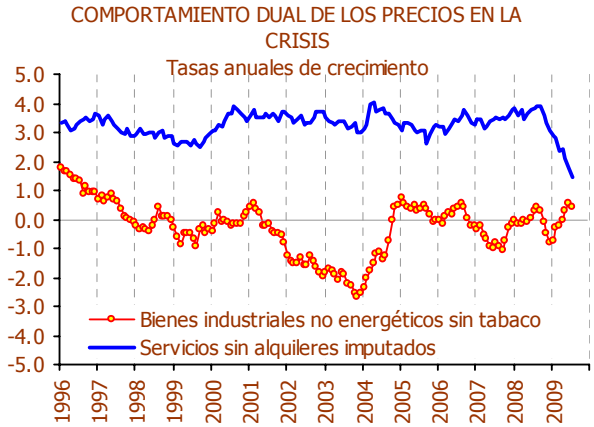
Así, se ha producido pues un recorte en el diferencial de inflación entre ambas partidas desde 3.90% de Diciembre de 2008 al 1.08% actual (lo que supone un mínimo desde Agosto del año 1994). Este recorte en el diferencial no se explica

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

totalmente por los precios de las materias primas y el tipo de cambio, resultando un movimiento singular de los precios en EE.UU. durante esta crisis.

Por lo que se refiere a los precios no comprendidos en el índice subyacente, los precios de los **alimentos** registraron un descenso mayor al previsto, con una sensible desaceleración de la tasa anual al pasar del 2.11% al 0.91%. Este hecho viene motivado por el desplome en meses anteriores de los precios de los alimentos en los mercados internacionales, como se recoge en nuestros modelos de predicción.

Gráfico III.2.2



Fuente: BLS & IFL
Fecha: 14 de Agosto de 2009

En cuanto a los precios de la **energía**, destaca el comportamiento algo peor de lo esperado de los precios del gas y los carburantes, mientras que el resto de partidas registraron una evolución similar a la prevista.

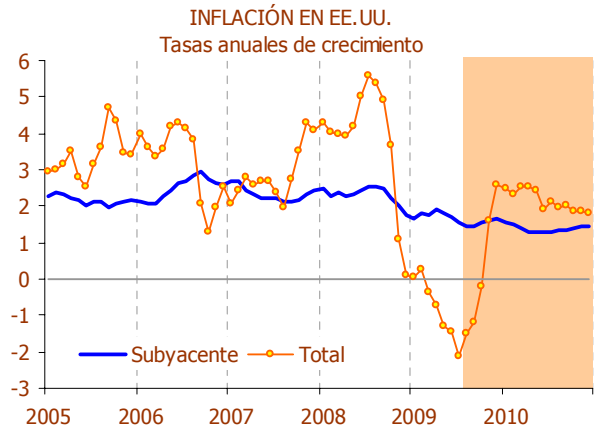
Los **precios del crudo** en los mercados internacionales han registrado un incremento medio de 11$ barril para todo el período de predicción, con una repercusión directa en todas las partidas energéticas e indirecta en el resto de partidas del IPC.

Como ha sido habitual en los últimos informes, en el cuadro 2, se detallan, utilizando el máximo nivel de desagregación, todas las sub-clases de bienes y servicios cuyos precios que están manteniendo variaciones anuales negativas. La importancia relativa de este grupo sobre el total del IPC ha aumentado ligeramente este mes situándose por encima del 23.6% frente al 22.3% del mes anterior.

El **perfil previsto para el IPC general** a partir de Agosto y hasta Diciembre de este año muestra una escalada en la tasa anual muy intensa previendo que pase de la tasa negativa actual del 2.10% de Julio hasta una positiva del 2.57% en Diciembre de este año, para moderarse lentamente a partir de Enero de 2010.

Este extraordinario repunte del IPC general previsto para los próximo cinco meses, estimado en cerca de 5 puntos porcentuales se justifica por el efecto de los precios del crudo que pasarán de una tasa anual negativa del 52% en Julio a una positiva del 82% en Diciembre. De tal forma que la tasa anual del precio del crudo, por efecto estadístico, se habrá incrementado en cinco meses del orden de 130 puntos porcentuales.

Gráfico III.2.3



Fuente: BLS & IFL
Fecha: 14 de Agosto de 2009

En cuanto a las previsiones para el mes de **Agosto**, para el IPC general se prevé un aumento mensual del 0.23% (± 0.13), por lo que la tasa anual subiría hasta valores negativos del 1.48%.

Para la inflación subyacente, la previsión es de un aumento mensual del 0.14% (± 0.12), con lo que la tasa anual bajaría del 1.53% actual al 1.47%.

De este modo, para los años **2009 y 2010** se prevén unas tasas anuales medias para la **inflación subyacente** del 1.66% (± 0.09) [4] y 1.38% (± 0.35) respectivamente, 0.06% y 0.28% por debajo de las predicciones del informe del pasado mes (Cuadro III.2.1 y Gráfico III.2.1).

Por otro lado, se espera que la **inflación total anual media** se sitúe en tasa negativa del 0.38% (± 0.29) en 2009 y en tasa positiva del 2.14% (± 1.28) en 2010, lo que representa 0.14% y 0.03% por encima de las previsiones del mes pasado (véase Cuadro III.2.1).

[4] Considerando un intervalo de confianza del 80% para todos los índices.

Cuadro III.2.1

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

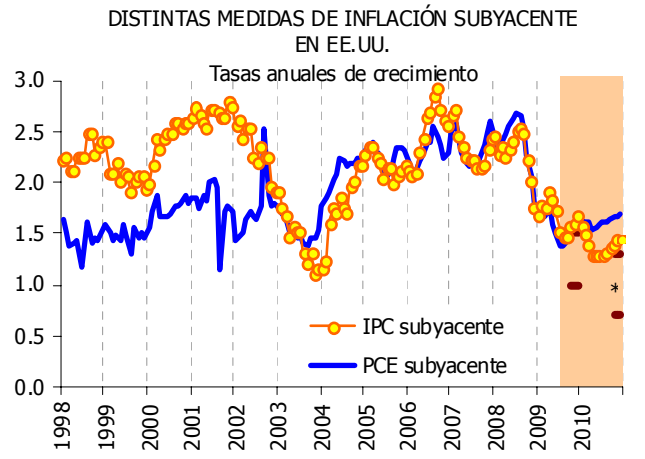
			Total	Subyacente		
			IPC	IPC	PCE	MB-PCE
Tasa media anual		2007	2.9	2.3	2.4	2.1
		2008	3.8	2.3	2.4	2.3
		2009	**-0.4**	**1.7**	**1.6**	**2.0**
		2010	**2.1**	**1.4**	**1.6**	**1.7**
TASAS ANUALES	2009	Enero	0.0	1.7	1.7	2.1
		Febrero	0.2	1.8	1.8	2.1
		Marzo	-0.4	1.8	1.7	2.1
		Abril	-0.7	1.9	1.7	2.2
		Mayo	-1.3	1.8	1.6	2.1
		Junio	-1.4	1.7	**1.5**	**2.0**
		Julio	**-2.1**	**1.5**	**1.4**	**1.9**
		Agosto	**-1.5**	**1.5**	**1.4**	**1.8**
		Septiembre	**-1.2**	**1.5**	**1.4**	**1.9**
		Octubre	**-0.2**	**1.6**	**1.5**	**1.9**
		Noviembre	**1.6**	**1.6**	**1.6**	**1.9**
		Diciembre	**2.6**	**1.7**	**1.6**	**1.9**

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal
(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado
Fuente: BLS, BEA & IFL
Fecha: 14 de Agosto de 2009

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -**PCE subyacente**[5]-, que es el indicador de inflación más seguido por la Fed, con el dato del IPC de Julio, nuestras previsiones respecto al último informe se recortan algo, previéndose para el dato del PCE subyacente de Julio –a publicar a finales de este mes- que la tasa anual se situé en el 1.39%.

Con esta nueva e importante innovación a la baja en los precios de los alquileres de vivienda, unido a la importante revisión realizada por el Departamento de Comercio para toda la serie del PCE sin energía y sin alimentación, nuestras predicciones, ahora, se encuentran dentro del rango de la tendencia central marcada por la Fed en su reunión de Abril (ver informe[6]).

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 (ver documento en la nota número 5).

Fuente: BLS, BEA & IFL
Fecha: 14 de Agosto de 2009

En conclusión, los hechos más sobresalientes registrados en materia de precios desde el anterior informe son en primer lugar, importante innovación a la baja en los precios de los alquileres de vivienda tanto efectiva como imputada, lo que modera las expectativas de la inflación subyacente. En segundo lugar, fuerte subida en los precios del crudo West Texas que eleva las expectativas del IPC general. Y, en tercer lugar, esta crisis está poniendo de manifiesto una evolución dual de los precios de los bienes industriales y de los servicios; los servicios moderando de forma significativa su tasa anual, mientras que los bienes industriales sin tabaco se mantienen o repuntan ligeramente.

En cuanto, al perfil previsto para el IPC general para los próximos cinco meses es de aceleración de 5 puntos porcentuales, desde el valor negativo del 2% actual hasta el entorno del 3% positivo en Diciembre. Esto se debe al efecto estadístico del comportamiento del precio del crudo que pasará de una tasa negativa del 52% al una positiva del 82% en Diciembre.

Tendremos pues un comportamiento dispar, fuertemente al alza en el IPC general y de moderación del IPC subyacente.

Estos datos, junto con la importante revisión realizada por el Departamento de Comercio sobre toda la serie del PCE subyacente, hacen que nuestras previsiones se sitúen dentro de la tendencia central de la Fed, alejando en el tiempo la posible reacción inflacionista a las medidas fiscales y monetarias.

[5] 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.

[6] http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/fomcminutes20090429.pdf

Cuadro III.2.2

BIENES Y SERVICIOS EN EE.UU. CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN

Grupo*	Pesos 2007	Item	Julio 2009	Junio 2009	Mayo 2009	Abril 2009	Marzo 2009	Febrero 2009	Enero 2009	TIV-08	TIII-08	Media 2008
Alimentos y bebidas 3.60	0.211	Pan	-0.55									
	0.098	Bizcochos	-0.99									
	0.203	Carne molida	-0.79									
	0.083	Carne de vaca para asar	-6.01	-2.98	-1.06							
	0.192	Filetes crudos de carne de vaca	-5.93	-2.29	-0.78		-0.80		-0.04			
	0.048	Otra carne de vaca y ternera	-0.63									
	0.118	Tocino, salchichas y productos relacionados									-0.50	
	0.067	Jamón	-0.44			-2.37						
	0.065	Chuletas de cerdo	-6.46	-5.20	-3.05							
	0.08	Otros productos de cerdo	-5.66	-5.56	-0.64							
	0.12	Huevos	-21.30	-18.52	-17.79	-14.59	-17.67	-12.99	-9.51	-2.532		
	0.323	Leche	-18.35	-14.53	-13.63	-13.56	-12.08	-10.04	-4.45	-2.515		
	0.269	Queso y otros productos relacionados	-9.01	-5.81	-3.79	-1.23						
	0.157	Otros productos lácteos	-3.43	-2.25	-1.86	-2.44	-0.25					
	0.078	Manzanas	-18.19	-15.19	-12.74	-9.89	-7.92	-5.61	-0.57			
	0.064	Bananos	-2.00	-2.05	-1.08	-0.61						
	0.08	Cítricos	-4.19	-9.37	-7.24	-8.84	-9.67	-6.73	-3.98	-1.42		-2.92
	0.243	Otras frutas frescas	-4.05	-3.57	-7.06	-5.09	-1.50	-5.93	-12.99	-4.97		
	0.068	Patatas	-5.97									
	0.059	Lechuga	-2.52									
	0.092	Tomates	-8.86	-12.23	-7.10	-7.19	-14.27	-9.90	-16.33	-4.70		
	0.222	Otros vegetales frescos	-6.07	-3.88	-2.88							
	0.115	Café	-2.91	-1.81	-3.09	-2.01						
	0.57	Mantequilla y margarina	-0.73									
	0.09	Otras grasas	-2.06									
Vivienda 8.39	2.416	Otros alojamientos incluyéndo hoteles y moteles	-9.64	-7.58	-7.49	-6.54	-8.55	-6.36	-5.28	-2.73	-0.72	
	0.239	Combustibles	-48.26	-47.57	-45.96	-41.24	-39.52	-29.17	-26.88	-2.67		
	0.113	Propano, kerosene y leña	-24.72	-20.33	-18.00	-14.67	-9.68	-4.95	-3.93			
	2.766	Electricidad	-4.02	-2.79								
	1.098	Butano	-37.45	-28.65	-19.81	-10.78	-2.96					
	0.112	Cubiertas de ventanas	-4.00	-2.79	-3.29	-1.30	-2.31	-2.60	-1.01		-0.96	-0.35
	1.036	Otros linos	-4.43	-5.18	-5.64	-5.95	-5.44	-6.35	-7.61	-7.30	-4.01	-5.35
	0.338	Muebles de dormitorio							-1.03		-0.46	-0.71
	0.505	Muebles de salón, cocina y comedores				-0.23	-1.90			-0.515	-0.60	-1.26
	0.186	Otros muebles									-0.78	-0.86
	0.133	Otros aparatos para el hogar								-0.059	-2.96	-1.89
	0.349	Relojes, lámparas y otros	-3.63	-3.88	-4.05	-3.22	-1.71	-3.58	-3.99	-4.308	-3.65	-5.09
	0.104	Plantas y flores de interior	-0.50	-2.13	-2.15		-0.20					
	0.074	Platos y cubertería	-1.11	-0.79	-2.29	-0.03			-1.25	-1.145	-0.43	-0.48
	0.211	Instrumentos, hardware and consumibles					-0.02				-0.82	-0.76
	0.35	Equipo al aire libre y accesorios								-0.381	-0.73	-1.44
	0.08	Gastos de almasenaje y transporte	-3.70	-1.36	-2.05	-2.73	-2.08	-3.02	-3.40	-0.579		
Vestido 0.69	0.148	Trajes de hombre y abrigos	-9.12	-7.62	-4.86	-5.91	-4.18	-2.14	-3.77	-2.815		
	0.224	Camsas de hombres y suéteres				-0.24			-1.21	-2.004	-2.39	-2.53
	0.175	Pantalones y calzones de hombre	-0.21							-1.000		
	0.196	Vestido de niño				-0.38			-0.86	-1.528		
	0.122	Abrigos de Mujer						-5.32	-5.94			-0.50
	0.105	Vestido de mujer				-0.81			-1.21	-2.001		-0.04
	0.739	Trajes de mujer			-0.97		-2.25	-3.76	-5.25	-4.026	-0.24	-3.65
	0.349	Ropa interior, de dormir y deportiva de mujeres. Accesorios.							-0.21	-0.388	-0.35	-1.55
	0.271	Vestido de niña		-0.07		-2.58			-3.32	-0.238		-2.58
	0.144	Calzado para niños		-9.61								
	0.319	Calzado de mujer	-0.54	-0.90	-0.41	-0.29	-0.25	-0.34	-2.85	-0.648		
	0.185	Ropa de bebé			-0.38		-0.42	-1.91	-1.35	-1.014	-0.10	-0.16
	0.045	Relojes	-1.37									-0.03
Transporte 8.14	4.632	Vehículos nuevos				-0.23	-0.82	-1.54	-2.60	-2.677	-1.32	-1.49
	1.773	Carros usados y camiones	-9.71	-10.86	-11.20	-10.20	-9.01	-4.47	-8.99	-6.827	-1.50	-1.32
	5.215	Gasolina (todos los tipos)	-44.23	-48.78	-47.52	-43.09	-44.13			-21.02		
	0.268	Otros combustibles de motor	-46.20	-46.57	-48.80	-45.22	-44.76	-32.61	-29.20	-7.020		
	0.721	Pasajes aéreos	-16.60	-17.06	-13.28	-9.15	-7.72	-3.52	-0.94			
	0.167	Otro transporte entre ciudades	-7.24	-7.49	-4.59	-3.27	-4.20	-2.70	-2.72			
Cuidados médicos 0.78	0.113	Equipos y suministros médicos no prescritos									-0.18	
	0.243	Gafas de sol	-0.13	-0.29	-0.23	-0.94	-0.87					
	0.537	Seguros médicos	-2.93	-3.19	-3.28	-3.39	-3.60	-3.53	-3.68	-3.185	-1.72	
Recreación 1.27	0.167	Televisores	-24.80	-23.48	-22.35	-21.30	-20.86	-21.03	-20.78	-18.797	-15.58	-17.44
	0.035	Otro equipo de video	-8.37	-9.63	-8.88	-10.70	-13.40	-13.43	-14.38	-13.551	-13.43	-13.30
	0.109	Equipo de audio	-4.35	-3.90	-3.73	-3.99	-4.72	-5.99	-5.03	-3.475	-4.63	-4.73
	0.082	Discos de audio, casettes y otros	-4.27	-3.56	-1.62	-3.93	-5.75	-4.07	-1.17	-2.787	-2.61	-1.87
	0.321	Vehículos deportivos inluidas bicicletas							-0.12			
	0.077	Equipo y suministros fotográficos	-1.47	-3.16	-3.05	-3.45	-5.30	-6.57	-5.84	-6.131	-6.44	-6.20
	0.245	Juguetes	-3.61	-4.27	-4.57	-4.64	-5.34	-5.76	-5.99	-5.733	-4.77	-5.27
	0.555	Cuotas en clubes deportivos	-0.35	-0.33	-0.38	-0.68						
	0.121	Libros		-0.70								
Educación y comunicación 0.35	0.01	Servicios de entregas postales	-10.27	-9.52	-8.27	-4.93	-3.18	-5.43	-1.58			
	1.047	Servicio inalambrico de telefonía									-0.10	-0.22
	0.242	Computadores personales y periféricos	-14.65	-12.74	-13.05	-13.29	-14.10	-12.78	-12.35	-12.148	-12.94	-12.42
	0.04	Programas y accesorios para computador	-1.09	-0.55	-1.10	-0.46	-0.71	-1.13	-0.84	-1.548	-2.50	-3.56
	0.061	Equipos telefónicos, calculadoras y otros aparatos de comunicación	-8.04	-5.73	-5.54	-4.64	-5.15	-3.28	-2.30	-2.883	-2.52	-4.27
Otros bienes y servicios 0.43	0.192	Servicios financieros	-4.05	-6.69	-7.20	-7.35	-6.90	-5.89	-5.29	-1.904		
	0.234	Otros bienes personales	-0.27									
Pesos totales de las bienes y servicios con tasas anuales negativas			**23.64**	**22.31**	**19.93**	**24.26**	**23.76**	**16.15**	**18.22**	**22.43**	**16.49**	**13.92**

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

Fuente: BLS, BEA & IFL

Fecha: 14 de Agosto de 2009

III.3. MERCADO INMOBILIARIO

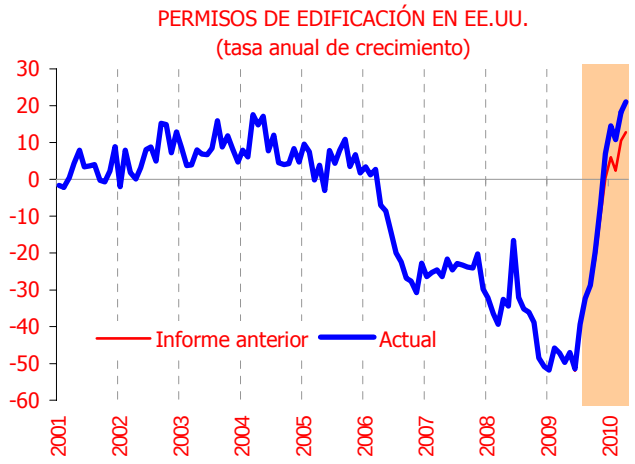
Las ventas de vivienda nueva y usada han sorprendido significativamente al alza, mientras que el resto de variables se comportaron según lo previsto. Por otro lado, conviene advertir, que dado los bajísimos niveles de las series de volumen, cualquier movimiento al alza presentará tasas anuales muy significativas que podrían ampliar la percepción acerca de la intensidad real en la recuperación del sector, por lo que se aconseja observar también las series en niveles.

En efecto, los datos de Julio de **permisos y de viviendas iniciadas** fueron similares a nuestras predicciones, el número de permisos fue de 560 mil (ajustados estacionalmente y elevados a anual) frente a los 566 mil previstos, mientras que las viviendas iniciadas fueron 581 mil frente a las 545 mil previstas. Las tasas anuales remontan claramente desde los datos de Mayo y hacen que Junio sea un mes atípico en tasa anual. Para los próximos meses se prevé una recuperación gradual, y dados los bajos niveles de partida, esto conllevará tasas anuales elevadas a finales de año (ver Gráfico III.3.1, III.3.1b, III.3.2 y III.3.2b).

El número de **viviendas nuevas** vendidas registró un aumento intermensual del 9.6%, frente al descenso previsto del 4.9% (corregidas de estacionalidad y elevadas a anual), escalando rápidamente la tasa anual desde un valor negativo en Enero del 45.9% hasta el13.4% negativo actual. En cuanto a los precios, la tasa interanual baja de un valor negativo del 10.2% a otro del 11.5%, en línea con lo previsto (véase Gráfico III.3.3, III.3.3b, III.3.4 y III.3.4b). Por su parte, el volumen de vivienda en stock en relación a las ventas mensuales retrocede con fuerza. Se prevé una evolución al alza en los precios y en el número de unidades vendidas.

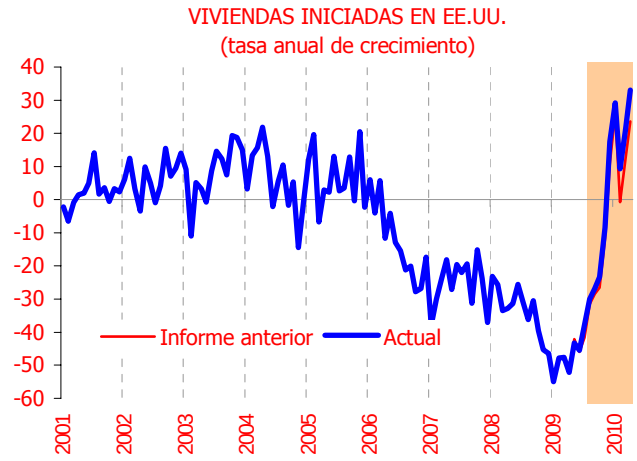
La demanda de **vivienda de segunda mano** fue claramente mejor a la prevista, con una tasa anual que se eleva del 0% al 5%, frente a una tasa anual negativa prevista del 1.6%. Esta importante innovación al alza modifica las predicciones en la misma dirección. En cuanto a los precios, su comportamiento fue el previsto, registrando tasas anuales negativas del 15.1%, frente al 14.4% esperado. De cara a los próximos meses se espera una progresiva recuperación en la demanda de viviendas usadas (véase Gráfico III.3.5, III.3.5b, III.3.6 y III.3.6b).

Gráfico III.3.1



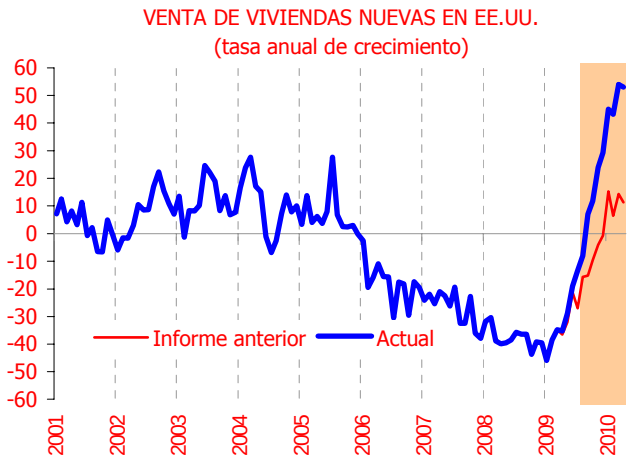
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráfico III.3.2



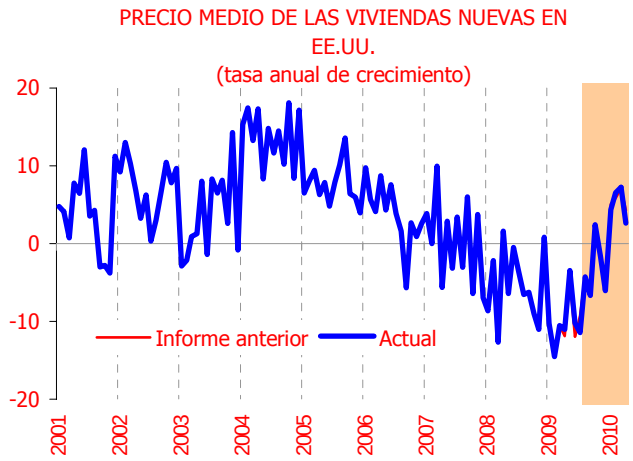
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráfico III.3.3



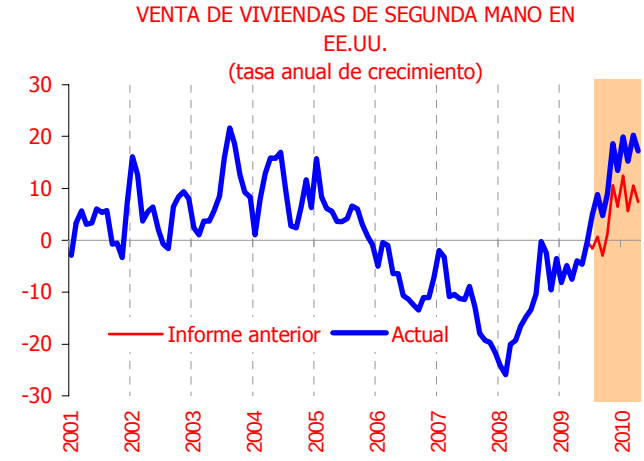
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráfico III.3.4



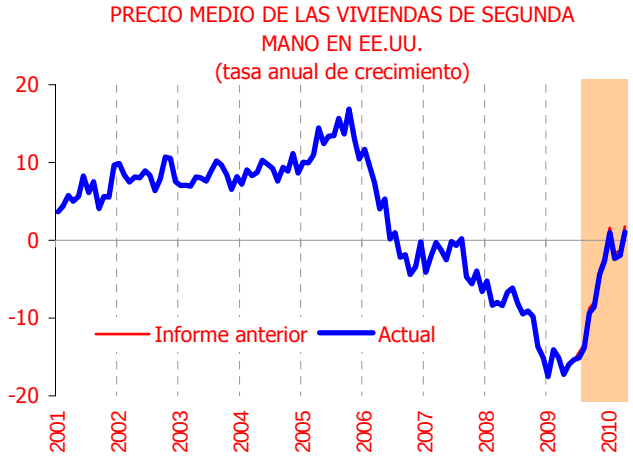
Fuente: U.S. Census Bureau & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráfico III.3.5



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

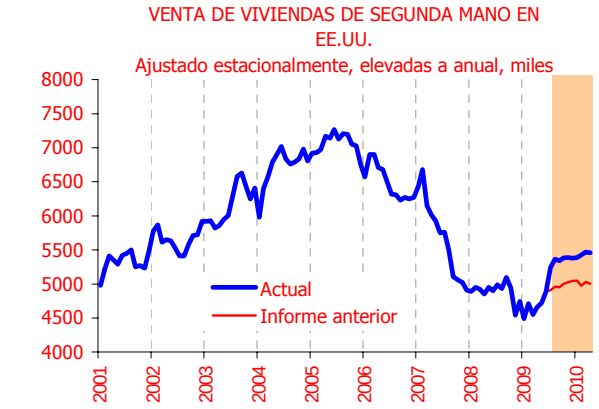
Gráfico III.3.6



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráficos en nivel ajustado estacionalmente y elevado a anual

Gráfico III.3.3b

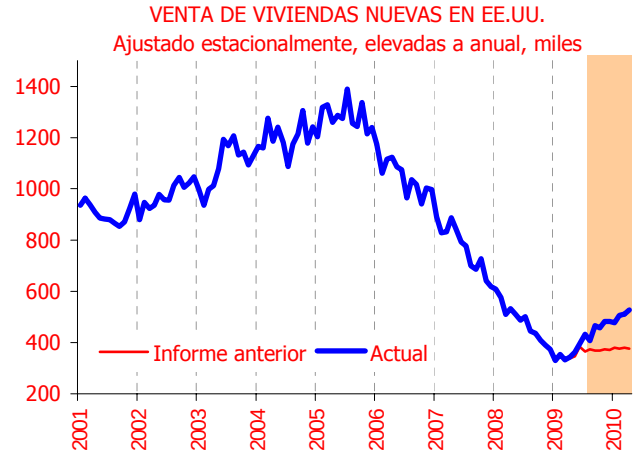


Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráfico III.3.4b

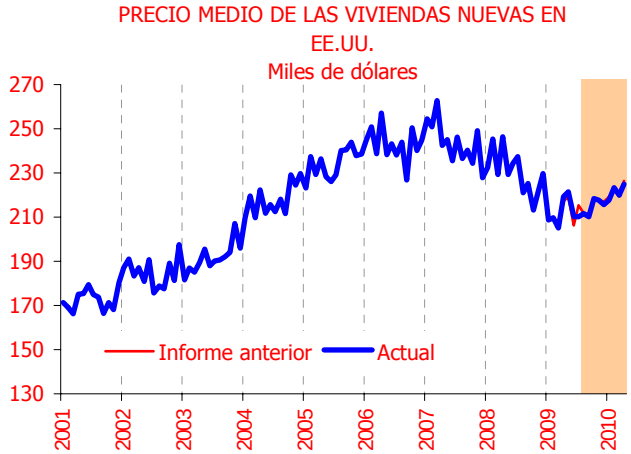
Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráfico III.3.5b



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & IFL (UC3M)
Fecha: 26 de Agosto de 2009

III.4. OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

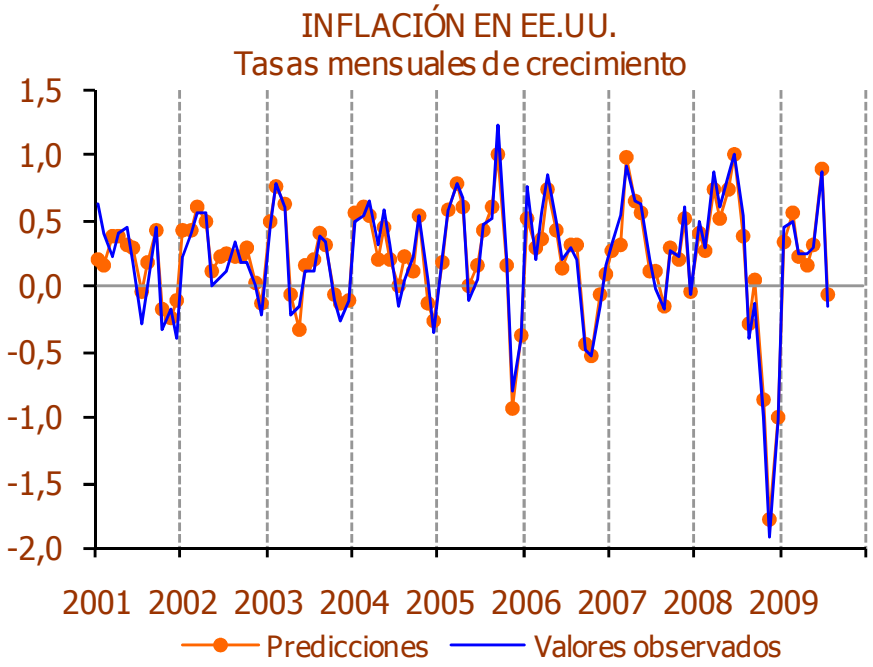
- Valores observados y predicciones del IPC de EE.UU.

Gráficos:

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

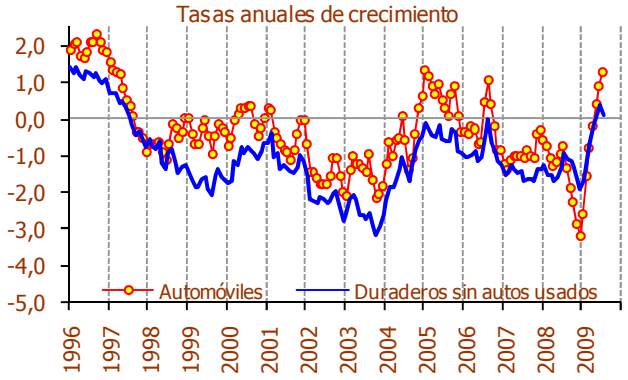
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU. Tasas mensuales, Julio de 2009				
	Imp. Relativa Dic. 2008	Observada	**Predicción**	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	92,4	-0,16	**-0,08**	0,13
Sin alquileres imputados	67,9	-0,20	**-0,12**	0,17
INFLACIÓN SUBYACENTE	77,7	0,03	**0,11**	0,12
Sin alquileres imputados	53,3	0,06	**0,14**	0,16
Manufacturas no energéticas	21,5	-0,37	**-0,54**	0,26
Sin tabaco	20,7	-0,49	**-0,65**	0,24
- Bienes duraderos	10,5	-0,05	**-0,03**	0,30
- Bienes no duraderos	11,0	-0,67	**-1,03**	0,39
Servicios no energéticos	56,3	0,18	**0,36**	0,14
- Servicios sin alquileres imputad	31,9	0,36	**0,60**	0,28
- Alquileres imputados	24,4	-0,04	**0,05**	0,12
INFLACIÓN RESIDUAL	14,6	-0,79	**-0,70**	0,48
Alimentos	14,6	-0,22	**0,19**	0,30
Energía	0,0	-1,69	**-2,13**	1,17

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

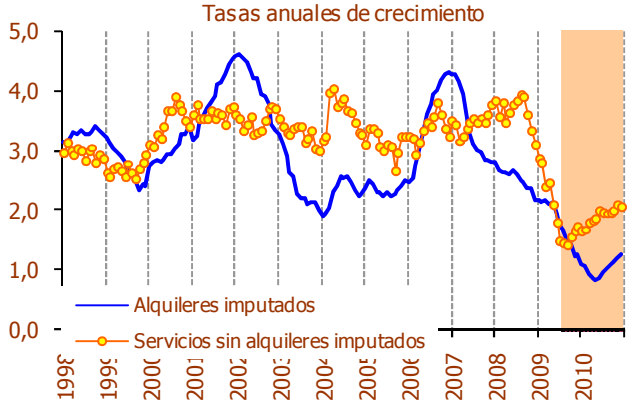


Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

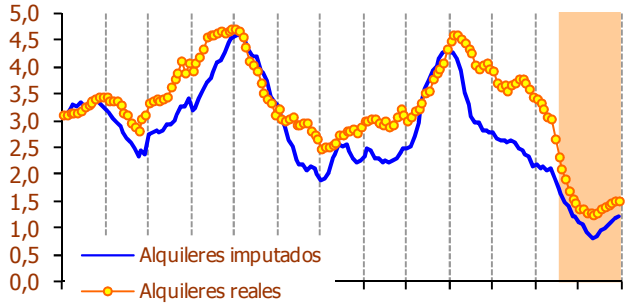
INFLACIÓN EN BIENES INDUSTRIALES DURADEROS EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento



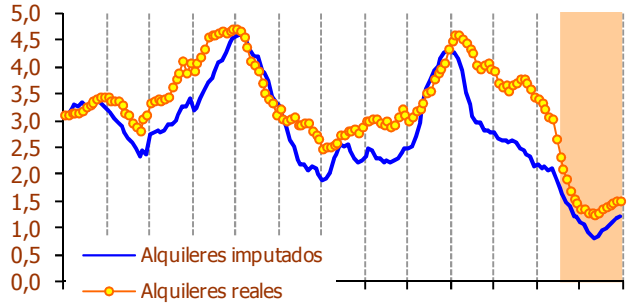
INFLACIÓN EN SERVICIOS EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento



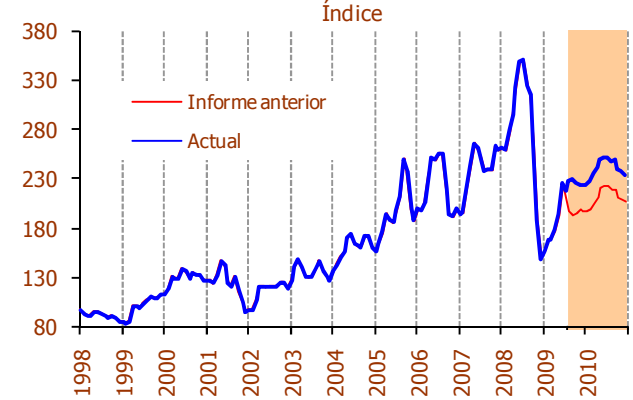
INFLACIÓN DE ALQUILERES REALES E IMPUTADOS EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento



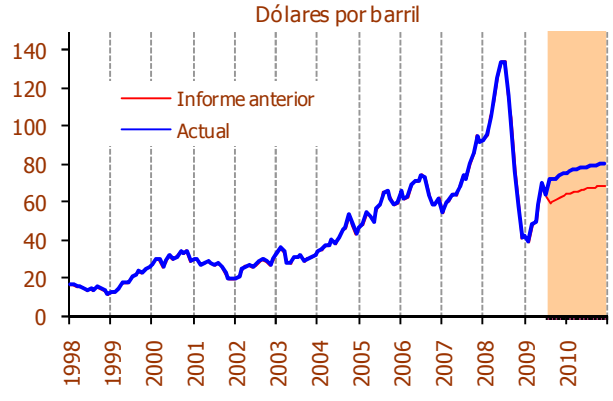
INFLACIÓN DE ALQUILERES REALES E IMPUTADOS EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento



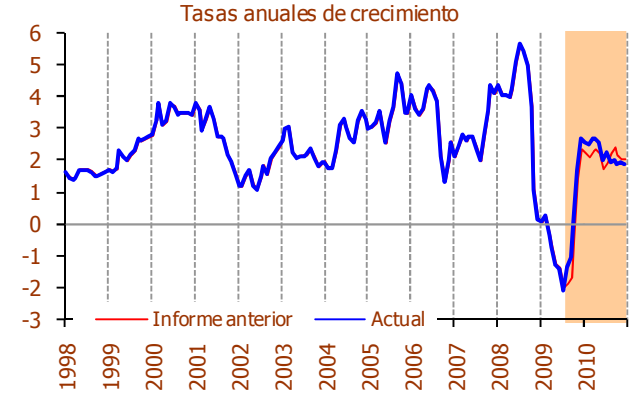
PRECIO DE LAS GASOLINAS
Índice



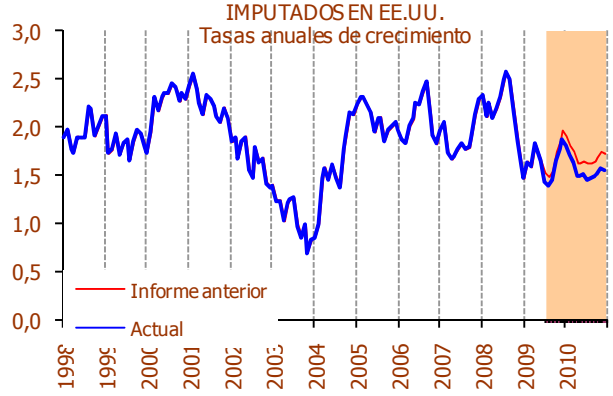
WEST TEXAS INTERMEDIATE
Dólares por barril



INFLACIÓN EN EE.UU.
Tasas anuales de crecimiento



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



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Agosto de 2009

IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES
Tasas anuales de crecimiento

	2005	2006	2007	2008	Predicciones 2009	Predicciones 2010
PIB pm.[1]	3.6	4.0	3.6	0.7	**-3.9**	**-1.1**
Demanda						
Gasto en consumo final de los hogares	4.2	3.8	3.6	-0.6	**-4.8**	**-0.1**
Gasto en consumo final AA.PP.	5.5	4.6	5.5	5.4	**5.1**	**4.1**
Formación bruta de capital fijo	7.0	7.2	4.6	-4.4	**-15.0**	**-9.2**
Equipo	9.2	9.9	9.0	-1.8	**-25.3**	**-17.5**
Construcción	6.1	6.0	3.2	-5.6	**-11.1**	**-9.3**
Otros productos	7.1	7.5	3.6	-4.3	**-12.6**	**3.6**
Contribución Demanda Doméstica*	5.2	5.3	4.4	-0.7	**-6.1**	**-2.0**
Exportación de Bienes y Servicios	2.5	6.7	6.6	-1.0	**-15.0**	**-3.1**
Importación de Bienes y Servicios	7.7	10.2	8.0	-4.9	**-19.0**	**-5.5**
Contribución Demanda Externa*	-1.7	-1.4	-0.9	1.4	**2.2**	**0.9**
Oferta VAB						
Total	3.3	4.1	3.9	1.1	**-4.1**	**-1.1**
Agricultura	-8.2	5.8	1.8	-0.8	**-1.9**	**2.1**
Energía	1.2	1.3	0.9	1.9	**-9.4**	**-0.9**
Industria	1.1	1.9	0.9	-2.1	**-17.2**	**-12.7**
Construcción	5.2	4.7	2.3	-1.3	**-6.4**	**-0.8**
Servicios de mercado	4.3	4.6	5.1	1.6	**-1.8**	**0.5**
Servicios de no mercado	3.9	4.0	4.8	4.4	**3.0**	**3.5**
Impuestos	6.1	3.7	1.0	-1.0	**-1.9**	**0.1**
Precios IPC[2]						
Media anual	3.4	3.5	2.8	4.1	**-0.2**	**1.8**
dic / dic	3.7	2.7	4.2	1.4	**1.1**	**1.6**
Mercado de trabajo[3]						
Población activa (% de variación)		3.3	2.8	3.0	**1.4**	**0.8**
Empleo EPA (% de variación media)	5.6	4.1	3.1	-0.5	**-6.6**	**-2.3**
Tasa de paro (% de población activa)		8.5	8.3	11.3	**18.3**	**20.9**
Otros equilibrios básicos[1]						
Sector exterior						
Saldo balanza cta. Cte. (m€)	-68134	-86324	-104951	-108925	**-68979**	**-60022**
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)**	-6.5	-8.1	-9.5	-9.1	**-6.0**	**-5.1**
AA.PP. total						
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)**	1.0	1.9	2.2	-3.6	**-11.2**	**-9.1**
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)[4]						
Total	0.2	3.7	2.4	-7.1	**-18.6**	**-10.5**

* Contribución al crecimiento del PIB
** En términos de Contabilidad Nacional
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fechas:
1) 27 de agosto de 2009
2) 24 de agosto de 2009
3) 24 de julio de 2009
4) 5 de agosto de 2009

IV.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro IV.1.2.1

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA												
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
		Privado	Público	Total	Equipo	Construcción	Otros productos					
TASA MEDIAS	2004	4.2	6.3	5.1	5.1	5.4	3.8	4.9	4.2	9.6	-1.7	3.3
	2005	4.2	5.5	7.0	9.2	6.1	7.1	5.2	2.5	7.7	-1.7	3.6
	2006	3.8	4.6	7.2	9.9	6.0	7.5	5.3	6.7	10.2	-1.4	4.0
	2007	3.6	5.5	4.6	9.0	3.2	3.6	4.4	6.6	8.0	-0.9	3.6
	2008	-0.6	5.4	-4.4	-1.8	-5.6	-4.3	-0.7	-1.0	-4.9	1.4	0.9
	2009	**-4.8**	**5.1**	**-15.0**	**-25.3**	**-11.1**	**-12.6**	**-6.1**	**-15.0**	**-19.0**	**2.2**	**-3.9**
	2010	**-0.1**	**4.1**	**-9.2**	**-17.5**	**-9.3**	**3.6**	**-2.0**	**-3.1**	**-5.5**	**0.9**	**-1.1**
TASAS ANUALES *	2008 TI	2.1	4.6	1.3	5.0	-0.5	2.4	2.5	3.9	3.1	0.0	2.5
	2008 TII	0.2	5.1	-1.9	2.9	-4.2	-1.2	0.6	2.4	-1.3	1.1	1.7
	2008 TIII	-1.3	5.8	-6.0	-3.0	-7.2	-6.1	-1.5	-2.9	-7.6	1.8	0.5
	2008 TIV	-3.3	6.3	-10.9	-11.6	-10.3	-11.8	-4.1	-7.1	-13.5	2.6	-1.2
	2009 TI	-5.1	6.4	-15.2	-24.2	-11.5	-14.0	-6.2	-17.6	-22.9	2.7	-3.2
	2009 TII	-5.9	5.1	-17.0	-28.9	-12.0	-15.9	-7.3	-15.7	-22.3	3.0	-4.2
	2009 TIII	**-4.7**	**4.5**	**-15.0**	**-25.8**	**-10.9**	**-12.5**	**-6.0**	**-13.9**	**-16.8**	**1.7**	**-4.3**
	2009 TIV	**-3.5**	**4.3**	**-12.5**	**-22.1**	**-9.8**	**-7.7**	**-4.6**	**-12.5**	**-13.1**	**0.9**	**-3.7**
	2010 TI	**-1.8**	**4.2**	**-11.0**	**-20.4**	**-9.6**	**-2.1**	**-3.3**	**-7.5**	**-8.9**	**0.9**	**-2.4**
	2010 TII	**-0.2**	**4.0**	**-9.9**	**-19.8**	**-9.5**	**4.0**	**-2.2**	**-4.9**	**-5.7**	**0.5**	**-1.7**
	2010 TIII	**0.0**	**4.1**	**-8.9**	**-17.8**	**-9.3**	**5.8**	**-1.9**	**-0.8**	**-4.2**	**1.1**	**-0.7**
	2010 TIV	**1.5**	**4.1**	**-6.7**	**-11.7**	**-8.8**	**6.8**	**-0.4**	**1.0**	**-3.0**	**1.2**	**0.8**

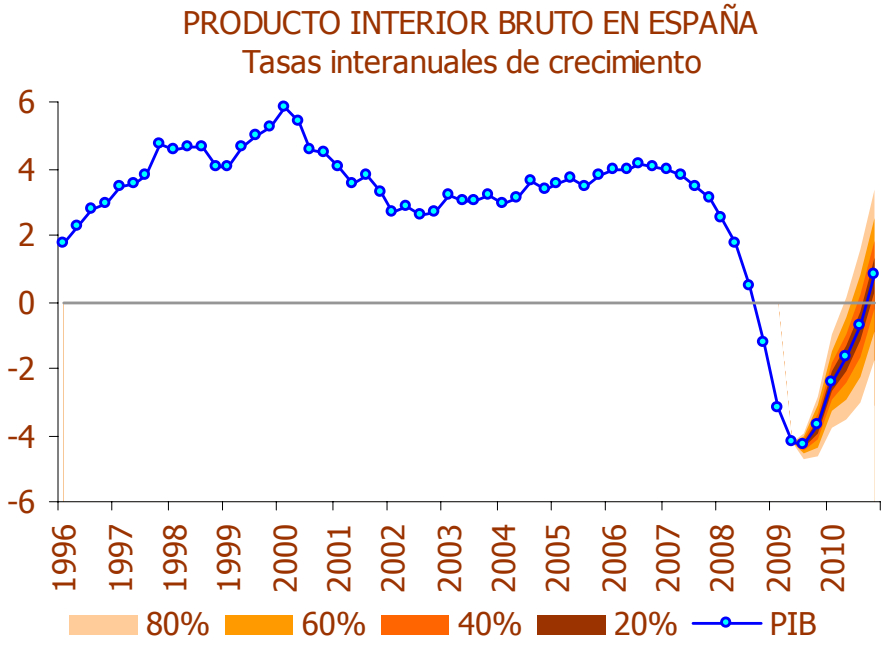
Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2009

Cuadro IV.1.2.2

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA												
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
		Privado	Público	Total	Equipo	Construcción	Otros productos					
TASA MEDIAS	2004	4.2	6.3	5.1	5.1	5.4	3.8	4.9	4.2	9.6	-1.7	3.3
	2005	4.2	5.5	7.0	9.2	6.1	7.1	5.2	2.5	7.7	-1.7	3.6
	2006	3.8	4.6	7.2	9.9	6.0	7.5	5.3	6.7	10.2	-1.4	4.0
	2007	3.6	5.5	4.6	9.0	3.2	3.6	4.4	6.6	8.0	-0.9	3.6
	2008	-0.6	5.4	-4.4	-1.8	-5.6	-4.3	-0.7	-1.0	-4.9	1.4	0.9
	2009	**-4.8**	**5.1**	**-15.0**	**-25.3**	**-11.1**	**-12.6**	**-6.1**	**-15.0**	**-19.0**	**2.2**	**-3.9**
	2010	**-0.1**	**4.1**	**-9.2**	**-17.5**	**-9.3**	**3.6**	**-2.0**	**-3.1**	**-5.5**	**0.9**	**-1.1**
TASAS TRIMESTRALES*	2008 TI	-0.3	1.0	-1.5	-0.2	-1.9	-2.4	-0.5	2.2	-0.7	0.8	0.4
	2008 TII	-0.8	1.7	-1.7	-0.4	-2.4	-1.4	-0.7	-1.5	-3.1	0.6	0.0
	2008 TIII	-1.1	1.9	-3.5	-4.3	-2.9	-4.2	-1.4	-2.4	-4.1	0.7	-0.6
	2008 TIV	-1.2	1.6	-4.6	-7.2	-3.5	-4.3	-1.8	-5.4	-6.3	0.7	-1.1
	2009 TI	-2.2	1.1	-6.3	-14.4	-3.3	-4.8	-3.0	-9.4	-11.5	1.3	-1.6
	2009 TII	-1.6	0.4	-3.9	-6.5	-2.9	-3.7	-1.9	0.6	-2.3	1.0	-1.1
	2009 TIII	**0.1**	**1.3**	**-1.1**	**-0.2**	**-1.7**	**-0.3**	**0.1**	**-0.3**	**2.7**	**-1.0**	**-0.8**
	2009 TIV	**0.0**	**1.4**	**-1.8**	**-2.5**	**-2.3**	**1.0**	**-0.3**	**-3.8**	**-2.1**	**-0.3**	**-0.6**
	2010 TI	**-0.4**	**1.0**	**-4.8**	**-12.4**	**-3.1**	**0.9**	**-1.6**	**-4.2**	**-7.2**	**1.3**	**-0.3**
	2010 TII	**0.0**	**0.2**	**-2.6**	**-5.9**	**-2.8**	**2.3**	**-0.8**	**3.5**	**1.1**	**0.6**	**-0.2**
	2010 TIII	**0.3**	**1.4**	**0.0**	**2.3**	**-1.5**	**1.4**	**0.4**	**4.0**	**4.3**	**-0.4**	**0.1**
	2010 TIV	**1.5**	**1.4**	**0.6**	**4.8**	**-1.7**	**1.9**	**1.3**	**-2.1**	**-0.9**	**-0.3**	**1.1**

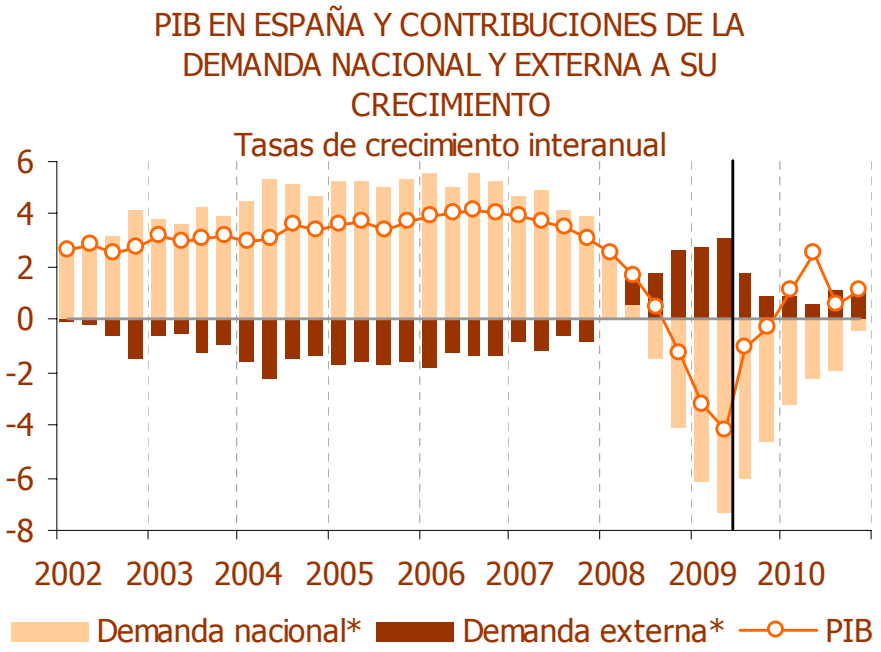
Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre anterior.
(1) Contribuciones al crecimiento del PIB.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 29 de junio de 2009

Gráfico IV.1.2.1



Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2009

Gráfico IV.1.2.2



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2009

Cuadro IV.1.2.3

TASAS INTERANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
		VAB							Impuestos	PIB real
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado	Total		
TASA MEDIA ANUAL	2004	-2.3	1.9	0.7	5.1	3.9	3.7	3.1	4.4	3.3
	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	1.8	0.9	0.9	2.3	5.1	4.8	3.9	1.0	3.6
	2008	-0.8	1.9	-2.1	-1.3	1.6	4.4	1.1	-1.0	0.9
	2009	**-1.9**	**-9.4**	**-17.2**	**-6.4**	**-1.8**	**3.0**	**-4.1**	**-1.9**	**-3.9**
	2010	**2.1**	**-0.9**	**-12.7**	**-0.8**	**0.5**	**3.5**	**-1.1**	**0.1**	**-1.1**
TASAS ANUALES *	2008 TI	-0.1	3.8	2.1	0.5	3.2	4.5	2.8	0.1	2.5
	2008 TII	-0.1	4.0	-0.7	-0.2	2.3	5.1	1.9	-0.4	1.7
	2008 TIII	-0.1	2.4	-3.0	-1.5	1.2	4.2	0.7	-1.8	0.5
	2008 TIV	-3.0	-2.4	-6.9	-4.3	-0.1	3.6	-1.2	-2.0	-1.2
	2009 TI	-2.3	-7.3	-15.0	-5.7	-1.0	2.6	-3.4	-1.8	-3.2
	2009 TII	-1.0	-9.7	-18.1	-6.0	-2.3	3.2	-4.5	-2.4	-4.2
	2009 TIII	**-2.5**	**-11.0**	**-18.1**	**-7.8**	**-2.1**	**3.1**	**-4.7**	**-2.0**	**-4.3**
	2009 TIV	**-1.7**	**-9.5**	**-17.8**	**-6.0**	**-1.6**	**3.1**	**-4.1**	**-1.5**	**-3.7**
	2010 TI	**0.0**	**-3.5**	**-16.0**	**-2.4**	**-0.8**	**3.3**	**-2.7**	**-0.6**	**-2.4**
	2010 TII	**1.5**	**-2.8**	**-12.9**	**-1.7**	**-0.3**	**3.3**	**-1.9**	**-0.1**	**-1.7**
	2010 TIII	**2.7**	**0.1**	**-11.3**	**-0.9**	**0.7**	**3.4**	**-0.9**	**0.1**	**-0.7**
	2010 TIV	**4.1**	**2.9**	**-10.3**	**1.7**	**2.5**	**3.8**	**0.7**	**1.0**	**0.8**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al mismo trimestre del año anterior.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2009

Cuadro IV.1.2.4

TASAS INTERTRIMESTRALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
		VAB							Impuestos	PIB real
		Agricultura	Energía	Industria	Construcción	Servicios de mercado	Servicios de no mercado	Total		
TASA MEDIA ANUAL	2004	-2.3	1.9	0.7	5.1	3.9	3.7	3.1	4.4	3.3
	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	1.8	0.9	0.9	2.3	5.1	4.8	3.9	1.0	3.6
	2008	-0.8	1.9	-2.1	-1.3	1.6	4.4	1.1	-1.0	0.9
	2009	**-1.9**	**-9.4**	**-17.2**	**-6.4**	**-1.8**	**3.0**	**-4.1**	**-1.9**	**-3.9**
	2010	**2.1**	**-0.9**	**-12.7**	**-0.8**	**0.5**	**3.5**	**-1.1**	**0.1**	**-1.1**
TASAS TRIMESTRALES*	2008 TI	-0.6	1.0	3.8	-0.6	-0.1	0.8	0.6	-1.0	0.4
	2008 TII	-0.7	1.3	-2.9	-0.4	0.5	1.3	0.0	-0.3	0.0
	2008 TIII	0.1	-0.3	-3.1	-1.1	0.0	0.4	-0.6	-0.6	-0.6
	2008 TIV	-1.8	-4.2	-4.7	-2.3	-0.5	1.1	-1.2	-0.1	-1.1
	2009 TI	0.2	-4.1	-5.2	-2.1	-1.0	-0.1	-1.7	-0.8	-1.6
	2009 TII	0.5	-1.4	-6.4	-0.7	-0.8	1.9	-1.2	-0.9	-1.1
	2009 TIII	**-1.4**	**-1.8**	**-3.1**	**-3.0**	**0.2**	**0.3**	**-0.8**	**-0.2**	**-0.8**
	2009 TIV	**-1.0**	**-2.6**	**-4.3**	**-0.4**	**0.0**	**1.1**	**-0.6**	**0.4**	**-0.6**
	2010 TI	**2.0**	**2.3**	**-3.1**	**1.7**	**-0.2**	**0.1**	**-0.3**	**0.1**	**-0.3**
	2010 TII	**2.0**	**-0.6**	**-3.0**	**0.0**	**-0.4**	**1.9**	**-0.3**	**-0.4**	**-0.2**
	2010 TIII	**-0.3**	**1.2**	**-1.3**	**-2.2**	**1.3**	**0.4**	**0.3**	**0.0**	**0.1**
	2010 TIV	**0.3**	**0.1**	**-3.2**	**2.2**	**1.8**	**1.5**	**1.0**	**1.3**	**1.1**

Datos ajustados de estacionalidad y calendario.
La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre anterior.
Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2009

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

Cuadro IV.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES EN ESPAÑA

			Consumo Duradero	Consumo No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	TOTAL
TASA MEDIA ANUAL		2004	-0,8	0,1	-0,1	2,2	1,8	6,2	2,0
		2005	-1,6	0,3	0,1	-1,1	-0,3	3,1	0,2
		2006	8,3	0,9	2,1	7,7	3,6	0,9	3,7
		2007	3,4	2,0	2,2	5,0	1,6	0,8	2,4
		2008	-16,5	-2,2	-4,6	-8,7	-11,0	1,6	-7,1
		2009	**-30,1**	**-5,6**	**-9,0**	**-25,4**	**-26,4**	**-8,5**	**-18,6**
		2010	**-10,4**	**-0,1**	**-1,0**	**-16,5**	**-20,7**	**-2,9**	**-10,5**
TASAS INTERANUALES*	2007	TI	9,1	2,9	3,8	6,6	4,1	-4,2	3,5
		TII	4,9	1,5	2,1	5,5	1,3	3,4	2,7
		TIII	2,1	1,8	1,8	5,6	0,6	-0,7	1,8
		TIV	-2,2	2,0	1,2	2,4	0,2	5,4	1,6
	2008	TI	-14,1	-1,7	-3,7	-4,9	-7,8	4,7	-4,5
		TII	-10,1	-0,4	-2,1	-3,3	-5,3	2,0	-3,1
		TIII	-16,8	-1,1	-3,5	-6,8	-8,6	1,6	-5,4
		TIV	-25,1	-5,6	-8,9	-19,7	-22,7	-1,7	-15,4
	2009	TI	-29,6	-8,2	-11,4	-28,3	-28,9	-8,3	-21,0
		TII	-35,8	-8,9	-13,1	-28,4	-28,4	-10,5	-22,0
		TIII	**-28,6**	**-3,2**	**-6,3**	**-22,4**	**-23,7**	**-6,7**	**-15,7**
		TIV	**-24,9**	**-1,9**	**-4,7**	**-21,3**	**-23,8**	**-8,7**	**-15,0**
	2010	**TI**	**-15,4**	**-0,4**	**-1,8**	**-19,1**	**-22,1**	**-4,3**	**-11,9**
		TII	**-8,7**	**1,5**	**0,6**	**-15,5**	**-20,0**	**-1,9**	**-9,9**
		TIII	**-8,7**	**-0,7**	**-1,5**	**-15,9**	**-20,5**	**-3,1**	**-10,5**
		TIV	**-8,2**	**-0,7**	**-1,4**	**-15,4**	**-19,9**	**-2,4**	**-9,8**

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

Cuadro IV.1.3.2

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

	2004	2005	2006	2007	2008	**2009**	**2010**
Enero	-3,0	0,9	7,2	6,6	-0,8	-24,5	**-13,7**
Febrero	1,9	-1,0	4,1	3,0	3,8	-24,3	**-12,2**
Marzo	7,3	-6,6	12,4	1,0	-15,3	-13,5	**-10,1**
Abril	1,0	7,3	-9,4	5,1	12,0	-28,4	**-9,9**
Mayo	2,8	0,3	6,7	3,3	-8,4	-22,3	**-10,0**
Junio	5,9	-0,1	4,8	0,1	-10,9	-14,5	**-9,9**
Julio	0,2	-3,4	3,7	4,5	-1,9	**-16,7**	**-12,7**
Agosto	5,8	4,1	3,0	2,4	-11,5	**-14,6**	**-7,7**
Septiembre	4,2	0,3	0,6	-1,3	-4,7	**-15,5**	**-10,1**
Octubre	-6,9	0,0	6,6	5,3	-12,2	**-18,8**	**-12,1**
Noviembre	4,7	1,0	3,6	-0,8	-18,3	**-13,3**	**-8,9**
Diciembre	1,4	1,5	0,8	0,2	-16,0	**-12,3**	**-8,0**

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

Cuadro IV.1.3.3

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

			Pesos 2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	0,4	-4,7	-9,6	2,8	-4,0	-3,7	-9,2	-3,0
		08 Otras industrias extractivas	1,4	-2,2	1,7	4,3	2,6	-15,4	-31,6	-21,9
			1,8	-4,5	-3,8	3,0	1,0	-13,3	-26,8	-17,8
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	10,7	2,9	1,8	0,6	2,1	-0,8	-2,2	-0,8
		11 Fabricación de bebidas	3,3	0,8	0,8	1,6	0,6	1,4	-6,0	-0,7
		12 Industria del tabaco	0,4	-16,0	-2,1	-14,8	5,4	-2,4	-7,7	-3,2
		13 Industria textil	1,7	-5,4	-10,9	-2,4	-4,4	-17,7	-29,7	-26,6
		14 Confección de prendas de vestir	1,8	-3,1	-9,8	-2,9	-1,2	-9,1	-18,7	-12,1
		15 Industria del cuero y del calzado	0,9	-13,5	-12,9	-6,1	-8,2	-7,9	-23,3	-15,6
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	2,1	2,2	-0,8	1,3	-2,4	-22,0	-27,7	-23,5
		17 Industria del papel	2,6	2,4	-0,3	1,2	1,7	-1,8	-9,7	2,0
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	2,3	8,5	8,8	0,6	5,4	-10,8	-17,2	-14,7
		19 Coquerías y refino de petróleo	3,5	6,7	2,8	2,2	-1,7	4,2	-10,7	-1,9
		20 Industria química	5,8	1,1	0,8	1,4	2,3	-5,4	-3,9	1,0
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	2,4	-5,5	0,5	10,1	7,6	8,0	-1,4	3,6
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	3,4	3,0	1,0	2,2	2,0	-10,9	-23,1	-9,6
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	8,0	1,0	2,0	3,9	-1,2	-21,3	-31,2	-23,4
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	4,3	6,2	-1,8	6,3	0,7	-6,6	-28,5	-5,4
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	10,7	1,2	5,7	4,5	4,5	-9,5	-26,1	-14,1
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	1,6	0,0	-8,1	3,4	7,5	4,2	-26,3	-0,2
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	3,7	4,6	-0,5	11,5	3,0	-6,2	-33,6	-32,1
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	5,4	4,6	-0,6	15,4	9,4	-8,4	-29,9	-25,0
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	7,4	2,1	-5,0	5,7	4,2	-16,1	-38,0	-29,2
		30 Fabricación de otro material de transporte	2,1	-2,3	0,4	0,6	7,7	6,6	-7,8	0,5
		31 Fabricación de muebles	2,8	-1,2	0,8	8,9	4,8	-19,6	-37,1	-37,9
		32 Otras industrias manufactureras	1,8	-2,5	-4,5	3,9	0,5	-8,1	-24,7	-18,6
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	0,3	46,0	-9,0	55,6	-4,2	12,8	-21,1	-2,3
			89,0	1,7	-0,1	4,0	2,6	-7,8	-19,3	-11,4
	D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado		9,2	7,1	4,0	0,6	2,3	1,2	-8,7	-3,0
			100,0	2,1	0,4	3,7	2,5	-7,0	-18,6	-10,5

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

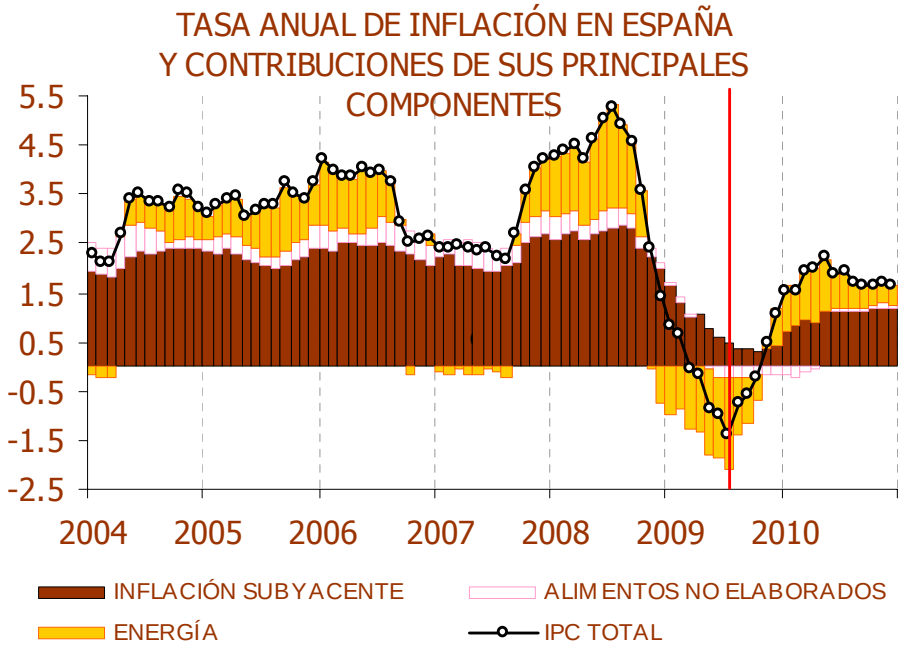
IV.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro IV.1.4.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DEL IPC EN ESPAÑA							
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2009	2005	2006	2007	2008	**Predicciones 2009**	**2010**
INFLACIÓN TOTAL	99,8	3,4	3,5	2,8	4,1	**-0,2**	**1,8**
INFLACIÓN SUBYACENTE	82,3	2,7	2,9	2,7	3,2	**0,9**	**1,3**
Alimentos elaborados	13,4	3,4	3,6	3,7	6,5	**0,9**	**2,1**
Bienes industriales no energéticos	29,9	0,9	1,4	0,7	0,3	**-1,2**	**-0,7**
Servicios	38,9	3,8	3,9	3,9	3,9	**2,5**	**2,5**
INFLACIÓN RESIDUAL	17,5	6,5	6,3	3,2	8,5	**-5,3**	**4,1**
Alimentos no elaborados	7,2	3,3	4,4	4,7	4,0	**-1,3**	**-0,1**
Energía	10,3	9,6	8,0	1,7	11,9	**-8,7**	**7,1**

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Gráfico IV.1.4.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Cuadro IV.1.4.2

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

		Indice de Precios al Consumo										
		Subyacente						Residual				
		Alimentos elaborados 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 2009	11,6%	1,8%	29,9%	38,9%	82,3%		7,2%	10,3%	17,5%		
TASA MEDIA ANUAL	2000	0,6	2,5	2,1	3,7	2,5		4,2	13,3	8,8	3,4	
	2001	2,8	4,9	2,4	4,2	3,5		8,7	-1,0	3,6	3,6	
	2002	3,8	7,4	2,5	4,6	3,7		5,8	-0,2	2,6	3,5	
	2003	2,8	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	2,9	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	**-0,8**	**11,6**	**-1,2**	**2,5**	**0,9**	**± 0,14**	**-1,3**	**-8,7**	**-5,3**	**-0,2**	**± 0,23**
	2010	**1,3**	**6,7**	**-0,7**	**2,5**	**1,3**	**± 0,42**	**-0,1**	**7,1**	**4,1**	**1,8**	**± 1,03**
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2008 Enero	7,7	2,8	0,1	3,7	3,1		5,5	13,4	9,8	4,3	
	2008 Febrero	7,9	3,5	0,2	3,8	3,3		5,2	13,3	9,6	4,4	
	2008 Marzo	8,0	3,6	0,3	4,0	3,4		4,7	14,1	9,9	4,5	
	2008 Abril	8,0	3,6	0,2	3,5	3,1		4,0	13,3	9,2	4,2	
	2008 Mayo	8,1	3,6	0,2	3,8	3,3		4,1	16,5	11,1	4,6	
	2008 Junio	8,3	3,6	0,1	3,9	3,3		5,1	19,2	13,1	5,0	
	2008 Julio	8,4	3,6	0,3	4,0	3,5		4,4	21,4	14,0	5,3	
	2008 Agosto	8,2	3,6	0,5	4,0	3,5		4,2	17,6	11,7	4,9	
	2008 Septiembre	7,3	3,6	0,5	4,1	3,4		3,9	14,8	10,0	4,5	
	2008 Octubre	4,6	3,6	0,5	4,1	2,9		3,0	9,3	6,5	3,6	
	2008 Noviembre	3,5	3,6	0,6	4,0	2,7		2,5	-0,5	0,8	2,4	
	2008 Diciembre	2,9	3,7	0,4	3,8	2,4		1,6	-7,2	-3,4	1,4	
	2009 Enero	2,3	4,0	-0,3	3,6	2,0		1,3	-9,3	-4,8	0,8	
	2009 Febrero	1,3	4,7	-0,7	3,3	1,6		2,2	-8,1	-3,7	0,7	
	2009 Marzo	0,6	4,7	-0,6	2,7	1,3		0,8	-11,6	-6,4	-0,1	
	2009 Abril	0,1	4,7	-0,7	3,1	1,3		0,0	-12,4	-7,1	-0,2	
	2009 Mayo	-0,7	4,7	-0,8	2,6	0,9		-0,6	-15,3	-9,1	-0,9	
	2009 Junio	-1,2	11,1	-1,1	2,4	0,8		-2,7	-14,2	-9,1	-1,0	
	2009 Julio	-1,7	17,6	-1,5	2,1	0,6		-2,7	-15,9	-10,2	-1,4	
	2009 Agosto	**-1,9**	**17,6**	**-1,6**	**2,0**	**0,5**	**± 0,18**	**-2,8**	**-10,2**	**-6,7**	**-0,8**	**± 0,17**
	2009 Septiembre	**-2,0**	**17,6**	**-1,7**	**2,0**	**0,4**	**± 0,28**	**-2,9**	**-8,2**	**-5,6**	**-0,6**	**± 0,35**
	2009 Octubre	**-2,0**	**17,6**	**-1,8**	**2,0**	**0,4**	**± 0,38**	**-2,6**	**-4,6**	**-3,3**	**-0,2**	**± 0,55**
	2009 Noviembre	**-1,9**	**17,6**	**-1,8**	**2,0**	**0,4**	**± 0,45**	**-2,5**	**1,8**	**0,4**	**0,5**	**± 0,76**
	2009 Diciembre	**-1,7**	**17,6**	**-1,8**	**2,1**	**0,5**	**± 0,52**	**-2,4**	**8,0**	**3,8**	**1,1**	**± 0,95**
	2010 Enero	**-1,1**	**15,2**	**-1,1**	**2,2**	**0,8**	**± 0,57**	**-2,5**	**9,8**	**4,7**	**1,5**	**± 1,11**
	2010 Febrero	**-0,5**	**13,4**	**-1,0**	**2,4**	**1,0**	**± 0,64**	**-2,7**	**8,7**	**4,0**	**1,5**	**± 1,26**
	2010 Marzo	**0,0**	**13,4**	**-1,0**	**2,6**	**1,2**	**± 0,67**	**-1,5**	**10,7**	**5,6**	**1,9**	**± 1,36**
	2010 Abril	**0,4**	**13,3**	**-0,9**	**2,2**	**1,1**	**± 0,70**	**-0,7**	**11,7**	**6,5**	**2,0**	**± 1,46**
	2010 Mayo	**1,1**	**13,2**	**-0,8**	**2,5**	**1,3**	**± 0,72**	**-0,2**	**11,3**	**6,5**	**2,2**	**± 1,51**
	2010 Junio	**1,4**	**7,5**	**-0,5**	**2,5**	**1,4**	**± 0,73**	**0,4**	**6,8**	**4,0**	**1,9**	**± 1,55**
	2010 Julio	**1,9**	**1,4**	**-0,5**	**2,6**	**1,3**	**± 0,74**	**0,8**	**7,3**	**4,5**	**1,9**	**± 1,56**
	2010 Agosto	**2,1**	**1,4**	**-0,4**	**2,6**	**1,4**	**± 0,75**	**0,9**	**4,8**	**3,2**	**1,7**	**± 1,58**
	2010 Septiembre	**2,4**	**1,4**	**-0,5**	**2,6**	**1,4**	**± 0,75**	**0,8**	**4,1**	**2,7**	**1,6**	**± 1,57**
	2010 Octubre	**2,6**	**1,4**	**-0,5**	**2,6**	**1,4**	**± 0,76**	**1,0**	**4,3**	**2,9**	**1,7**	**± 1,59**
	2010 Noviembre	**2,7**	**1,4**	**-0,5**	**2,6**	**1,5**	**± 0,76**	**1,1**	**3,8**	**2,7**	**1,7**	**± 1,59**
	2010 Diciembre	**2,9**	**1,4**	**-0,7**	**2,6**	**1,4**	**± 0,76**	**1,3**	**3,6**	**2,7**	**1,6**	**± 1,59**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
* Intervalos de confianza construidos a partir de errores históricos
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Cuadro IV.1.4.3

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

			Indice de Precios al Consumo								
			Subyacente					Residual			TOTAL 100%
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
		Pesos 2009	11,6%	1,8%	29,9%	38,9%	82,3%	7,2%	10,3%	17,5%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2007	0,2	6,6	-3,6	0,6	-0,8	0,0	-0,3	-0,2	-0,7
		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	**0,5**	**0,7**	**-3,7**	**0,5**	**-1,1**	**0,3**	**0,8**	**0,6**	**-0,8**
	Febrero	2007	0,5	0,1	-0,3	0,4	0,2	-1,3	0,2	-0,5	0,1
		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	**0,3**	**0,0**	**-0,5**	**0,4**	**0,1**	**-1,0**	**0,3**	**-0,2**	**0,0**
	Marzo	2007	0,3	0,0	0,8	0,6	0,6	0,6	2,0	1,4	0,8
		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**	**1,0**	**0,5**	**0,6**	**0,0**	**0,7**	**0,4**	**0,6**
	Abril	2007	0,3	0,1	2,9	0,7	1,3	1,1	1,9	1,5	1,4
		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	**0,1**	**0,0**	**2,8**	**0,2**	**1,1**	**0,4**	**1,2**	**0,9**	**1,1**
	Mayo	2007	0,2	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,0	1,5	0,8	0,3
		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**	**0,4**	**-0,1**	**0,1**	**0,0**	**0,5**	**0,3**	**0,2**
	Junio	2007	0,1	0,1	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,7	0,6	0,2
		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**	**0,7**	**-0,2**	**0,3**	**0,1**	**-0,2**	**0,2**	**0,1**	**0,1**
	Julio	2007	0,1	0,0	-3,8	0,6	-1,0	0,5	0,5	0,5	-0,7
		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	**0,1**	**0,0**	**-3,9**	**0,6**	**-1,1**	**0,3**	**0,8**	**0,6**	**-0,8**
	Agosto	2007	0,4	0,0	-0,3	0,6	0,2	0,2	-0,8	-0,3	0,1
		2008	0,2	0,0	-0,2	0,6	0,3	0,0	-3,9	-2,4	-0,2
		2009	**0,0**	**0,0**	**-0,3**	**0,5**	**0,1**	**0,0**	**2,6**	**1,4**	**0,4**
		2010	**0,2**	**0,0**	**-0,3**	**0,5**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,2**
	Septiembre	2007	1,0	0,0	1,0	-0,6	0,3	0,7	0,6	0,6	0,3
		2008	0,2	0,0	1,1	-0,5	0,2	0,4	-1,8	-0,9	0,0
		2009	**0,1**	**0,0**	**1,0**	**-0,5**	**0,1**	**0,2**	**0,3**	**0,3**	**0,2**
		2010	**0,3**	**0,0**	**0,9**	**-0,5**	**0,1**	**0,1**	**-0,3**	**-0,1**	**0,1**
	Octubre	2007	2,7	0,0	2,7	0,1	1,4	0,5	1,0	0,7	1,3
		2008	0,1	0,0	2,7	0,0	0,9	-0,4	-3,9	-2,4	0,3
		2009	**0,1**	**0,0**	**2,6**	**0,0**	**0,9**	**-0,2**	**-0,1**	**-0,1**	**0,7**
		2010	**0,3**	**0,0**	**2,6**	**0,0**	**1,0**	**0,0**	**0,1**	**0,1**	**0,8**
	Noviembre	2007	1,0	0,0	1,0	-0,1	0,5	0,6	2,7	1,7	0,7
		2008	0,0	0,0	1,0	-0,2	0,3	0,1	-6,6	-3,8	-0,4
		2009	**0,1**	**0,0**	**1,0**	**-0,2**	**0,3**	**0,3**	**-0,3**	**-0,1**	**0,2**
		2010	**0,3**	**0,0**	**1,1**	**-0,1**	**0,4**	**0,4**	**-0,8**	**-0,3**	**0,2**
	Diciembre	2007	0,5	0,0	-0,3	0,5	0,2	1,5	1,1	1,3	0,4
		2008	-0,1	0,0	-0,5	0,3	0,0	0,6	-5,8	-3,0	-0,5
		2009	**0,1**	**0,0**	**-0,5**	**0,4**	**0,0**	**0,7**	**0,1**	**0,3**	**0,1**
		2010	**0,2**	**0,0**	**-0,7**	**0,4**	**0,0**	**0,9**	**-0,2**	**0,3**	**0,0**

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

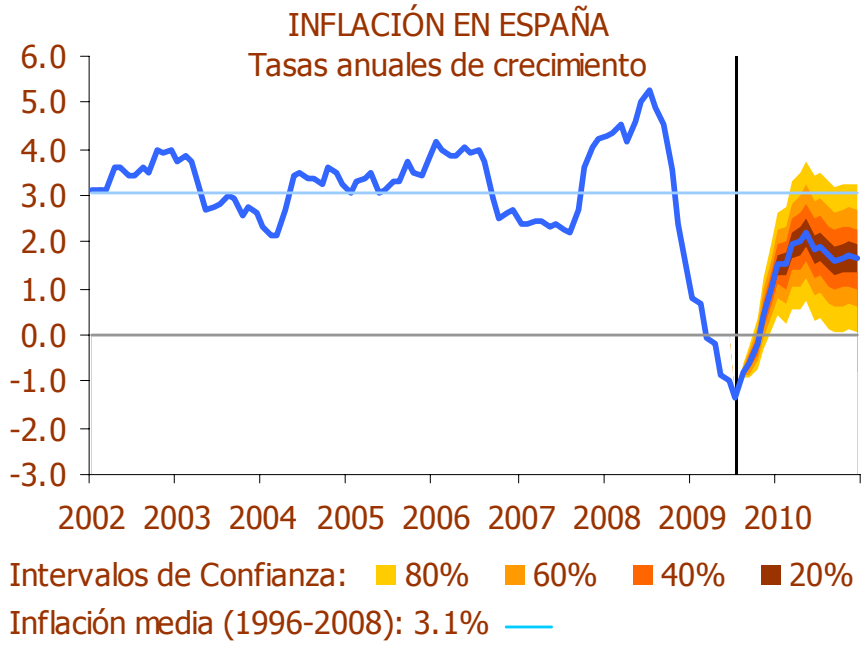
Cuadro IV.1.4.4

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

				Pesos 2009	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	9,5	2,5	2,8	4,5	7,4	**0,0**	**1,5**
			Aceites y Grasas	0,5	10,5	23,4	-16,8	2,2	**-13,0**	**-1,9**
			Tabaco	1,6	6,6	1,5	8,8	3,5	**11,6**	**6,7**
				11,6	3,4	3,6	3,7	6,5	**0,9**	**2,1**
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	6,2	1,8	2,3	1,4	-0,5	**-2,9**	**-1,1**
			Calzado	1,9	2,2	1,6	1,3	1,4	**-0,4**	**0,4**
			Vestido	6,9	1,1	1,1	0,9	0,4	**-2,6**	**-1,6**
			Resto	14,9	0,5	1,2	0,3	0,3	**-0,1**	**-0,2**
				29,9	0,9	1,4	0,7	0,3	**-1,2**	**-0,7**
		Servicios	Correo	0,0	2,7	5,7	3,6	2,8	**2,8**	**2,0**
			Cultura	1,9	2,7	2,4	3,1	2,8	**3,0**	**3,6**
			Enseñanza no universitaria	0,9	4,1	3,5	4,1	3,4	**2,7**	**2,9**
			Hoteles	0,8	2,3	3,6	5,5	4,2	**-1,4**	**0,1**
			Medicina	2,4	4,0	4,1	4,2	4,1	**4,0**	**3,7**
			Menaje	1,9	4,5	4,4	4,2	4,4	**3,5**	**3,9**
			Restaurantes	11,6	4,3	4,5	4,8	4,7	**2,3**	**2,1**
			Teléfono	3,6	-1,6	-1,4	0,3	0,6	**0,1**	**0,2**
			Transporte	5,5	4,4	4,2	3,1	4,1	**3,1**	**2,9**
			Turismo	1,4	2,2	3,1	0,6	4,5	**2,0**	**4,4**
			Universidad	0,4	4,6	5,0	5,3	5,2	**5,5**	**4,0**
			Vivienda	5,3	4,8	4,7	4,6	4,1	**3,1**	**3,3**
			Resto	3,3	3,8	4,3	3,9	3,8	**2,2**	**1,8**
				38,9	3,8	3,9	3,9	3,9	**2,5**	**2,5**
				82,3	2,7	2,9	2,7	3,2	**0,9**	**1,3**
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2,7	3,8	6,0	5,2	3,9	**-0,4**	**0,7**
			Frutas	1,3	2,7	0,1	4,5	9,4	**0,4**	**-1,8**
			Huevos	0,2	-3,2	2,8	4,3	10,7	**1,0**	**0,0**
			Legumbres	0,9	5,4	-0,8	6,4	2,4	**3,1**	**3,7**
			Moluscos	0,6	5,4	2,3	0,1	-0,2	**-2,3**	**1,8**
			Patatas	0,3	-8,2	17,6	8,4	-1,7	**-7,3**	**1,4**
			Pescados	1,3	3,8	5,7	2,5	1,2	**-5,8**	**-4,1**
				7,2	3,3	4,4	4,7	4,0	**-1,3**	**-0,1**
		Energía	Carburantes	6,0	12,3	6,6	1,4	13,0	**-14,6**	**10,1**
			Combustibles	0,5	26,8	11,8	-0,8	23,5	**-33,2**	**7,8**
			Electricidad y Gas	3,8	4,0	9,6	2,1	8,7	**2,1**	**2,0**
				10,3	9,6	8,0	1,7	11,9	**-8,7**	**7,1**
				17,5	6,5	6,3	3,2	8,5	**-5,3**	**4,1**
				99,8	3,4	3,5	2,8	4,1	**-0,2**	**1,8**

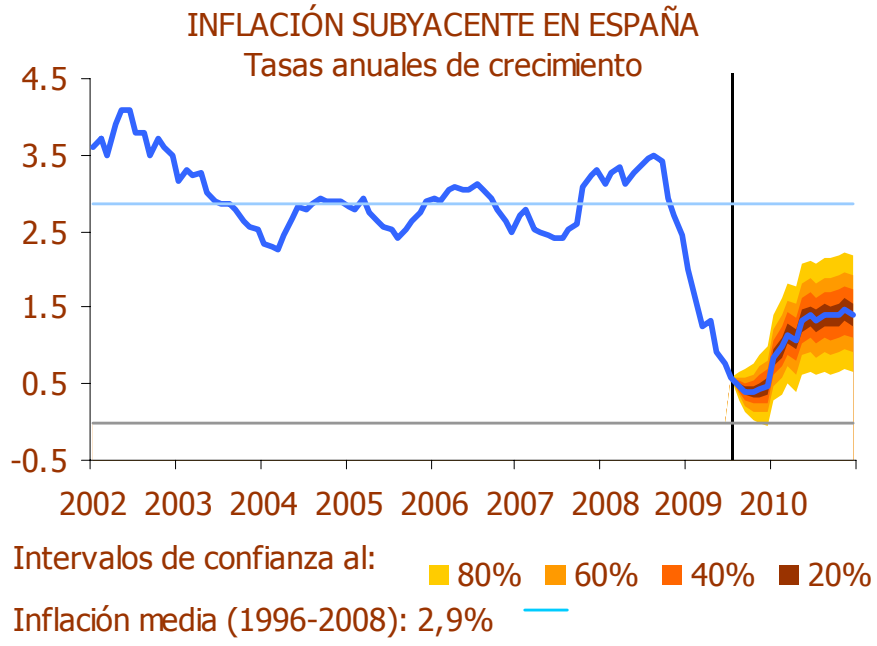
Los valores en negrita corresponden a valores que son predicciones.
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Gráfico IV.1.4.2



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

Gráfico IV.1.4.3



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

IV.2 ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.2.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO.

La información económica más importante publicada en el último mes sobre la economía española muestra, que el deterioro que arrastraba esta economía desde finales de 2007 empezó a ralentizarse hace algunos meses. En este sentido apuntan una gran parte de los indicadores económicos más relevantes entre los que cabe mencionar la confianza de los agentes económicos que, aunque sigue en niveles muy bajos, está mejorando desde hace algunos meses, los datos de la Contabilidad Nacional trimestral del segundo trimestre del actual ejercicio y los resultados correspondientes a las afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado de los últimos meses.

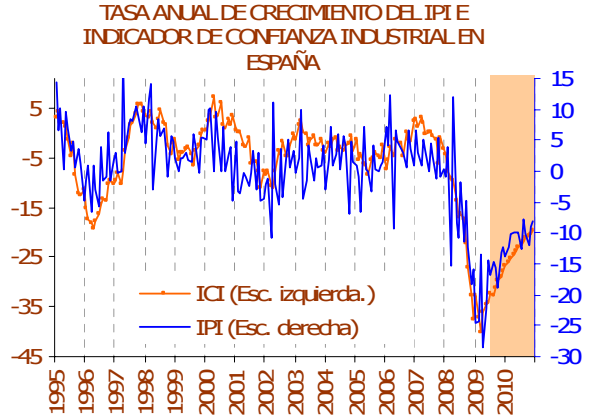
La moderación del grado de deterioro de determinados indicadores relevantes, no significa que la crisis se haya superado, sino que posiblemente empiezan a vislumbrase determinados indicios de que lo peor de esta crisis puede estar quedando atrás. De hecho, en el caso del segundo trimestre el crecimiento del PIB es la primera vez, en casi un año y medio, en el que el dato observado de crecimiento del PIB mejora nuestra previsión realizada.

El indicador de sentimiento económico (ISE) en España en el pasado agosto se situó en 81,9 puntos, aumentando 2,9 puntos respecto al mes anterior. Tras este resultado, el ISE sigue de forma continuada la evolución alcista que inició en el pasado marzo y supera en 15,3 puntos el mínimo de la serie registrado en el pasado diciembre. Desde una perspectiva sectorial, el dato de agosto muestra un comportamiento diferencial. Así, la confianza avanzó en construcción, industria y servicios, disminuyó en comercio al por menor y permaneció estable en los consumidores.

Los datos sobre el mercado de trabajo español empezaron a disminuir el grado de deterioro en el pasado mayo, lo que se ha manifestado en una ralentización de la caída intermensual (sobre datos desestacionalizados) de las afiliaciones a la Seguridad Social y en una ralentización del crecimiento del paro registrado, si bien los últimos datos de estos indicadores correspondientes a agosto presentan luces y sombras. Esta mejora reciente del mercado de trabajo esta en gran parte influida por el efecto del Plan E, habida cuenta de que la duración media de los proyectos de dicho Plan es de seis meses, cabe esperar que en el último trimestre del actual ejercicio, una vez que los proyectos vayan terminando, podremos asistir a una interrupción de la mejora o un empeoramiento del mercado laboral.

La economía española mostró, en el segundo trimestre del actual ejercicio, un retroceso interanual del 4,2% en términos reales, frente a una caída menor del trimestre anterior (3,2%), según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) en su versión de datos corregidos de estacionalidad y de efecto calendario. No obstante, la tasa intertrimestral no anualizada experimentó una contracción al registrar una caída del 1,1%, medio punto porcentual inferior a la del trimestre precedente. Por lo tanto, el PIB de la economía española, tal y como se esperaba, ha moderado su ritmo de caída intertrimestral en el periodo abril-junio.

Gráfico IV.2.1.1



Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2009

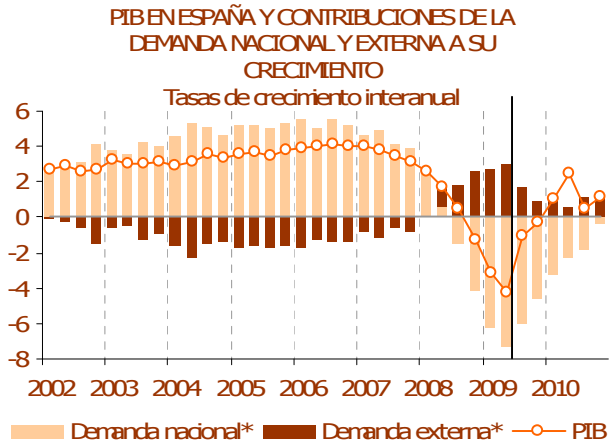
El INE ha revisado la Contabilidad Nacional anual del periodo 2005-2008, resultando en algunos casos modificaciones significativas. De hecho, en el pasado ejercicio el crecimiento del PIB de la economía española en volumen se ha revisado a la baja, al estimarse para el conjunto del año un avance medio anual del 0,9%, tres décimas menos de lo publicado en su día. El crecimiento de 2007 también se ha revisado a la baja pero con menos intensidad que la del pasado ejercicio.

Este resultado del PIB del segundo trimestre ha mejorado ligeramente nuestra previsión realizada nada más conocerse el dato de la CNTR del primer trimestre (finales del pasado mayo), pero se ha situado por debajo de las actualizaciones llevadas a cabo durante los últimos dos meses y basadas

en las mejoras de los indicadores de confianza. Nuestra última previsión anticipaba una caída interanual del PIB para ese segundo trimestre del 3,8,%, frente al retroceso del 4,2% observado.

La debilidad de la economía española, en el segundo trimestre, respondió al comportamiento fuertemente contractivo de la demanda nacional que restó al crecimiento del PIB 7,3 pp, frente a una retracción de 6,1pp del trimestre anterior. En cambio, la demanda externa intensificó su aportación al crecimiento del PIB hasta 3,1 pp, dos décimas por encima de la del trimestre anterior. Tras estos resultados, la composición del crecimiento del PIB español presenta la estructura típica de las fases de crisis económicas, como ya ocurrió en la crisis del primer lustro de los noventa, la demanda nacional resta crecimiento al PIB y la demanda externa presenta una aportación positiva a dicho crecimiento pero insuficiente para compensar la detracción de la demanda nacional.

Gráfico IV.2.1.2

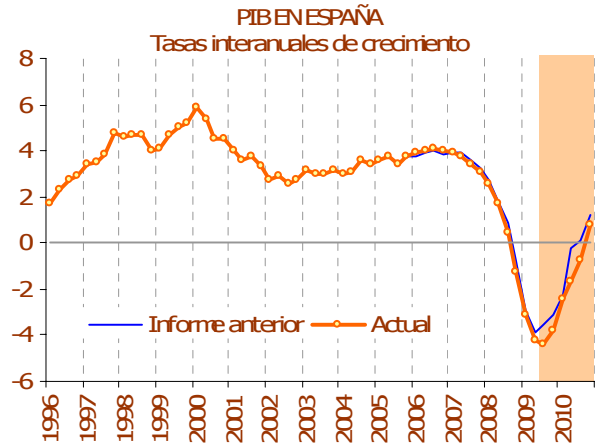


Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2009

La intensa caída de la demanda nacional ha descansado tanto en el gasto en consumo final como en la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF), a lo que han contribuido todos los grandes componentes de ambos grandes agregados. *El consumo de los hogares* experimentó un intenso retroceso interanual en el segundo trimestre de 2009 (-5,9%), 0,8pp menos que en el trimestre anterior, deterioro que se encuentra en línea con el empeoramiento registrado por el mercado de trabajo en ese trimestre, que perdió empleo a un ritmo interanual muy elevado, del 7,1% en términos de empleo equivalente a tiempo completo, y el paro, según la EPA, alcanzó 4.137,5 mil personas, el 18,5% de la población activa. Además de la debilidad del mercado de trabajo, en menor medida, el elevado endeudamiento de las familias y la baja confianza son factores que están perjudicando el consumo privado. En sentido contrario debe mencionarse la caída de la inflación y de los tipos de interés en los últimos meses.

La crisis económica y la consiguiente pérdida de confianza de los agentes económicos en la economía, además de castigar al consumo privado, están también afectando con intensidad a la *Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF)*. Este agregado siguió cayendo con fuerza en el segundo trimestre de 2009 y anotó un retroceso interanual del 17%, algo más de 2pp que en el trimestre anterior, a lo que contribuyeron tanto la inversión en bienes de equipo como en construcción, si bien la primera revistió más intensidad. La inversión en bienes de equipo experimentó una caída interanual del 28,9%, frente a un retroceso menor (24,2%) del trimestre anterior. Por su parte, la construcción mostró una caída interanual del 12%, 0,5pp más negativa que en el trimestre anterior, aunque dentro de este sector cabe destacar la continuación del intenso ajuste que sigue registrando el segmento de vivienda, que anotó un retroceso interanual del 25,5%, 1,2 puntos menos que en el trimestre anterior. En cambio, el segmento de otras construcciones mostró un crecimiento interanual (1,2%), por segundo trimestre consecutivo, aunque medio punto inferior al trimestre anterior.

Gráfico IV.2.1.3

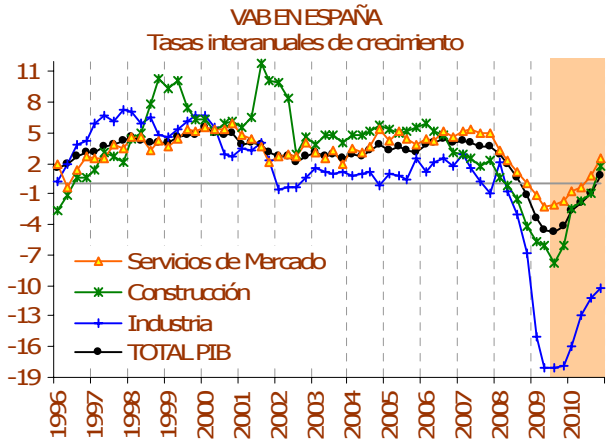


Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2009.

Los *flujos del comercio exterior* también han moderado los ritmos de caída que venían mostrando en los trimestres anteriores. La mayor intensidad del descenso de las importaciones respecto a las exportaciones ha posibilitado que la demanda externa haya continuado teniendo una aportación positiva al crecimiento del PIB, por

sexto trimestre consecutivo. Las importaciones mostraron en el segundo trimestre una caída interanual del 22,3%, 0,6pp menos que en el trimestre anterior. Las exportaciones reales de bienes y servicios han reducido su ritmo de caída interanual en unos 2pp, hasta el -15,7%, evolución menos negativa que puede responder principalmente a la mejora observada en Francia y Alemania.

Gráfico 4



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2009.

Desde la vertiente de la oferta, todas las grandes ramas de actividad mostraron tasas interanuales de variación negativas de sus respectivos Valores Añadidos Brutos (VAB), pero fueron las no agrarias las que de forma generalizada intensificaron sus ritmos de caída. El retroceso interanual más intenso correspondió a la industria que anotó una tasa de variación interanual de su VAB negativa, del 18,1%; menos fuerte fue la contracción en las restantes ramas de actividad con caídas del 9,7% en energía, del 6% en la construcción, del 1,1% en servicios (como resultado del -2,3% en los de mercado y del 3,2% en los de no mercado) y del 1,1% en agricultura.

Con la nueva información de la Contabilidad Nacional *se actualizan nuestras previsiones del cuadro macroeconómico* de la economía española para el periodo 2009-2010. La revisión empeora las previsiones anteriores que anteriormente se habían revisado al alza debido a las continuas mejoras en el indicador de sentimiento económico de la economía española. Para el conjunto de 2009 se espera un retroceso medio anual del PIB del 3,9% y de 1,1% para 2010, frente a descensos del 3,3% y 0,3%, respectivamente, de la previsión anterior. Se espera que la contracción del PIB en los próximos trimestres siga siendo menor que en los anteriores, como ya lo ha sido en el segundo respecto al primero. En este sentido se espera que la tasa intertrimestral del PIB sin anualizar continué el perfil descendente que inició en el segundo trimestre y anote una caída del 0,8% en el tercer y del 0,6% en el cuarto, para retomar tasas positivas en el tercer trimestre de 2010. En términos de tasas interanuales, el mínimo probablemente, se producirá en el tercer trimestre del actual ejercicio, al esperarse una tasa interanual negativa del 4,3% para posteriormente iniciar una fase decreciente que alcanzará tasas positivas en el cuarto trimestre de 2010.

Desde la vertiente de la demanda, se espera que a la caída del PIB contribuyan todos sus componentes con excepción del consumo público que seguirá mostrado avances algo inferiores a los de los últimos años, alrededor del 5% anual. La demanda Nacional seguirá lastrando el crecimiento del PIB, 6,1pp en 2009 y de 2pp en 2010. En cambio, la demanda externa, como suele ocurrir en los años de crisis económicas, mostrará aportaciones positivas a dicho crecimiento en el periodo de predicción, de 2,2pp y 0,9pp, respectivamente, lo que compensará parcialmente la contribución negativa de la demanda nacional.

Para el consumo privado las últimas previsiones muestran un perfil de moderación de sus tasas de avance anual, lo que responde a determinados factores como la inflación negativa, la fuerte reducción de los tipos de interés y el freno en el deterioro en el mercado de trabajo. Se prevé una caída interanual para el tercer trimestre del actual ejercicio del 4,7%, 1,2 pp inferior a la del trimestre anterior, y la continuación de tasas interanuales negativas pero decrecientes hasta el segundo trimestre de 2010, para posteriormente tomar signo positivo. Para el conjunto del actual ejercicio se espera un retroceso interanual del 4,8% y una, práctica, estabilización (-0,1%) en el próximo.

La FBCF también se comportó significativamente peor de lo esperado, lo que se debió principalmente a la evolución de la inversión en equipo, toda vez que la previsión de la construcción estuvo muy próxima al dato observado. Para 2009 se prevé una caída media anual de la inversión en equipo del 25,3%, lo que supone un empeoramiento de 3,8 puntos respecto del pronóstico anterior, y para el próximo ejercicio se espera una caída ligeramente inferior (17,5%). En cuanto a la construcción, se espera para el actual ejercicio un retroceso medio anual del 11,1%, caída algo menor que la que arrojaba el pronóstico anterior, y para el próximo es previsible un ligero freno en el deterioro del sector al prever una caída media anual del 9,3%. Esta debilidad de

la construcción se debe principalmente al segmento inmobiliario, toda vez que el componente de otras construcciones se espera que siga manteniendo el tono expansivo.

La previsión de las importaciones de bienes y servicios se revisa a la baja para 2009, estimándose una caída media anual del 19%, unos 4pp inferior a la previsión anterior, resultado compatible con la intensa desaceleración prevista para la demanda interna en el actual ejercicio. También para 2010 la previsión empeora respecto al pronóstico anterior al estimarse ahora una caída media anual del 5,5%, frente al 4,9% anterior. En cuanto a la previsión de las exportaciones para el actual ejercicio se estima un retroceso medio anual del 15%, 1,5pp más que en el pronóstico anterior, y para 2010 se espera una caída del 3,1%. A resultas de esta evolución de las exportaciones e importaciones, la contribución al crecimiento del PIB de la demanda externa será de 2,2pp en 2009 y de 0,9pp en 2010.

En cuanto a las previsiones por el lado de los sectores productivos, todos ellos, con excepción de los servicios de no mercado, mostrarán retrocesos anuales medios en 2009 y para 2010 mejorarán, en mayor o menor medida. La industria será el sector más débil esperándose que anote una caída media anual del 17,2% en el actual ejercicio y del 12,7% en el próximo, le seguirá energía con tasas negativas del 9,4% y 0,9%, respectivamente, y la construcción, sector para el que se prevén retrocesos del 6,4% en 2009 y del 0,8% en 2010**.** Los servicios mostrarán un comportamiento contractivo en el horizonte de previsión, aunque será el sector que tenga un comportamiento relativo menos negativo. En el actual ejercicio los servicios de mercado se espera que registren un retroceso medio anual del 1,8% y para el próximo mostrarán ya un crecimiento (0,5%), mientras que en los de no mercado se espera un avance del 3% en 2009 y del 3,5% en 2010.

IV.2.2 INFLACIÓN: RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

Después del dato de julio es inevitable constatar que siga acentuándose un intenso proceso de ajuste a la baja de los precios al consumo. Aunque no se considere apreciable el riesgo de que la economía española se vea atrapada en un largo periodo deflacionista, se espera que la fase de debilidad de los precios siga hasta principios de 2010.

A pesar de que todas las componentes de la inflación subyacente (con la excepción del tabaco) se situaron por debajo de las previsiones, las expectativas sobre la inflación total se revisan ligeramente al alza debido a un nuevo repunte en los precios energéticos. Se espera una inflación media anual negativa del 0.2%(±0.23) en 2009 y un crecimiento medio de los precios del 1.8%%(±1.03) en 2010.

La inflación subyacente esperada para este año y el siguiente se sitúa en el 0.9%(±0.14) y 1.3%(±0.42) respectivamente, con una reducción de 0.1pp en 2009 frente a las previsiones anteriores.

Cuadro IV.2.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN ESPAÑA*

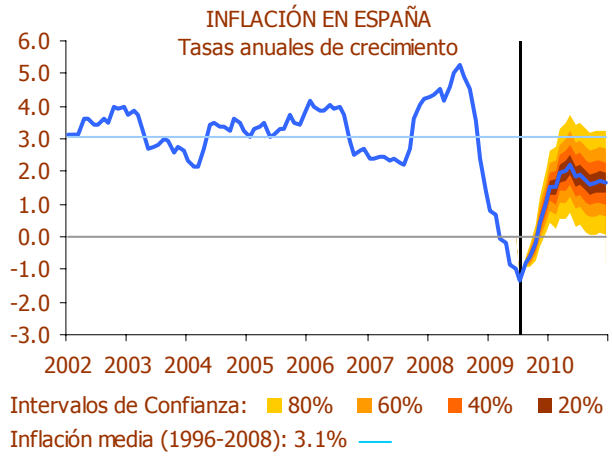
Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med[2] 2007	Med[2] 2008	2009 Jul[1]	2009 Ago[1]	Med[2] 2009	Med[2] 2010
Subyacente (82,9%)	2,7	3,2	0,6	**0,5 ±0,18**	**0,9 ±0,14**	**1,3 ±0,42**
Total (100%)	2,8	4,1	-1,4	**-0,8 ±0,17**	**-0,2 ±0,23**	**1,8 ±1,03**

* Los paréntesis indican los intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.
Fuente: INE & IFL (UC3M) (1) Sobre el mismo mes del año anterior
Fecha: 13 de agosto de 2009 (2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

De los 117 índices de precios que a nivel de subclases recoge el IPC, 56 de ellos registraron en julio tasas anuales negativas y ponderan un 38,5% del IPC total. Estos índices con tasas negativas se concentran en los bienes, tanto alimenticios como no alimenticios, ponderando un 59% dentro del IPC de bienes. No obstante, en los últimos meses han aparecido tasas de inflación anual negativas en los servicios de: transporte aéreo (-1.09% en julio), enseñanza de bachillerato (-2.14%) y hoteles y otros alojamientos (-3.35%). En los alimentos no elaborados, varias carnes y los pescados vienen registrando tasas negativas desde hace varios meses (-1.7% en el global de las carnes y -6.45 % en los pescados). En julio se han incorporado las frutas frescas con una tasa negativa del 0.85%.

En cuanto a las tasas de inflación, el índice global de alimentos no elaborados ha registrado en julio una tasa negativa del 2.7% y se espera que continúe con tasas anuales negativas hasta principios del verano de 2010. Las tasas medias esperadas para el presente año y el siguiente se sitúan ahora en valores negativos del 1.3% y 0.1%, respectivamente.

Gráfico IV.2.2.1



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

En España, en la categoría de precios correspondientes a alimentos elaborados se suele incluir, asombrosamente, el tabaco, que en junio crecía a una tasa anual del 17.63% debido a un recién aumento de impuestos sobre esta categoría de productos. Definiendo los alimentos elaborados de forma estricta, las tasas anuales del correspondiente índice de precios viene mostrando tasas anuales negativas desde mayo siendo su valor actual de 1,7%. Se espera que estas tasas negativas continúen hasta marzo de 2010. Las previsiones para la inflación media anual de los alimentos elaborados sin tabaco se sitúan en un valor negativo del 0.8% en 2009 mientras se espera una inflación positiva del 1.3% en 2010.

El IPC correspondiente a los bienes energéticos viene cayendo con tasas anuales negativas desde el cuarto trimestre de 2008. En junio de 2009 la tasa anual negativa ha sido de 15.9%. En los meses siguientes se espera que la magnitud de dicha tasa se vaya reduciendo y que en diciembre de este año pase a ser positiva. Las previsiones se han revisado significativamente al alza en 2009 y 2010 debido a un nuevo repunte en las cotizaciones del petróleo.

Finalmente, los bienes industriales no energéticos, que ponderan el 29.9% en el IPC, han evolucionado con tasas anuales negativas desde

enero de 2009 y se espera que continúen así a lo largo de este año (tasa media anual de -1.2%) y de 2010 (-0.7%). Ambos valores se revisaron 0.2pp a la baja.

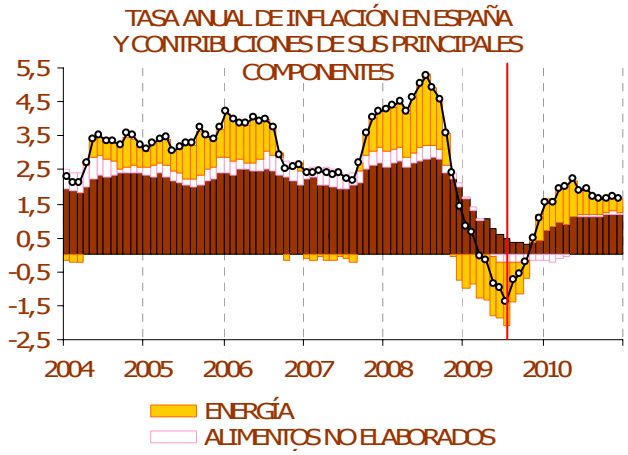
Dentro de los grupos especiales sólo los precios de los servicios mantienen variaciones anuales claramente positivas. A pesar de esto la inflación en este grupo se sitúa ahora en el 2.1% frente a un promedio, en los últimos 9 años, del 4.0%. La caída ha sido especialmente intensa en los últimos 5 meses y se espera que la moderación continúe en agosto. Se espera para 2009 y 2010 una inflación media anual del 2.5%.

En comparación con la euro área, el proceso de moderación de los precios al consumo está siendo mucho más intenso. El diferencial de inflación favorable a España ascendió durante este mes a 0.8pp en la inflación total (al confirmarse mañana el dato flash publicado el 31 de julio) y a 0.7pp en la inflación subyacente (según nuestras previsiones). En tasa media anual se espera que el diferencial se situé en 0.5pp en ambas tasas. El peso relativo de bienes y servicios con inflación negativa se sitúa en la euro área cerca del 20%, casi la mitad que en España, y se mantiene relativamente estable desde hace 4 meses. La moderación de la inflación en España está siendo mucho más intensa incluso que en EE.UU., donde el peso de bienes y servicios con inflación anual negativa es igual que en la euro área y donde sólo los precios de los bienes industriales duraderos y los precios energéticos se situarán en tasas anuales medias negativas durante este año.

Este proceso de ajuste de los precios al consumo no tiene antecedentes en la historia reciente de la economía española pero no es necesariamente negativo.

En el último año, la tasa de paro en España ascendió con increíble rapidez, hasta situarse en el 17,9% y es muy probable que siga creciendo hasta la segunda mitad de 2010 (véase BIAM 178). Los ingresos reales agregados de las familias en el primer trimestre de 2009 cayeron con una tasa anual del 3,9% que se redujo al 3,7% en el segundo trimestre; los dos valores se sitúan por debajo del anterior mínimo alcanzado en el momento álgido de la crisis de 1993. Esto quiere decir que, a pesar de la moderación de los precios energéticos, el poder adquisitivo global de las familias españolas ha sufrido el mayor retroceso de los últimos 30 años. Frente a esta situación una moderación en los precios al consumo es una reacción natural e inevitable en una economía de mercado.

Gráfico IV.2.2.2



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

En el caso de España el ajuste viene después de una década de tasas de inflación sistemáticamente superiores a las de la euro área y de sistemática pérdida de competitividad de la economía Española frente a sus competidores más próximos. Como se ha señalado en varias ocasiones en nuestras publicaciones, un periodo de mayor moderación de los precios en España era inevitable, y aunque el ajuste podría llegar a ser brusco durante algunos meses, el resultado final será probablemente positivo para economía Española.

Cuadro IV.2.2.2

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN
(Pesos x 1000)

Grupo Especial*	Pesos 2009	Subclase COICOP	Julio 2009	Junio 2009	Mayo 2009	Abril 2009	Marzo 2009	Febrero 2009	Enero 2009	TIV-08	TIII-08	Media 2008
ALIMENTOS ELABORADOS 61.712	15.613	Pan	-0.20	-0.08	-0.03	-0.12						
	1.136	Pasta alimenticia	-9.60	-9.66	-7.39	-2.98	-1.89					
	1.39	Harinas y cereales	-0.14									
	10.184	Leche	-9.33	-8.27	-8.81	-6.53	-6.59	-6.66	-6.40	-3.91		
	7.416	Otros productos lácteos	-3.44	-2.52	-0.67	-0.19						
	6.499	Quesos	-0.82	-0.58	-0.47							
	5.84	Aceites	-17.45	-16.49	-14.18	-7.06	-5.74	-3.96	-2.10	-0.32		
	0.836	Legumbres y hortalizas secas	-1.84	-1.46	-1.48	-13.23	-11.18	-9.12	-5.24	-0.17		
	1.154	Azúcar	-7.62	-7.73	-7.62	-0.68	-0.88	-0.08				
	4.715	Chocolates y confituras	-0.47	-0.22								
	0.737	Alimentos para bebé	-2.02	-2.41	-2.16	-2.23	-2.43	-1.45				
	2.843	Café, cacao e infusiones	-0.55									
	3.349	Vinos	-0.28									
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS 183.569	22.808	Prendas exteriores de hombre	-2.46	-2.36	-2.28	-2.40	-2.65	-2.47	-2.34			
	1.438	Prendas interiores de hombre	-0.28	-0.02				-1.86	-0.42			
	29.552	Prendas exteriores de mujer	-3.42	-2.54	-2.57	-2.58	-2.62	-2.54	-2.50		-0.07	
	2.508	Prendas interiores de mujer						-1.72	-0.74			
	10.452	Prendas de vestir de niño y bebé	-1.84	-0.73	-0.59	-1.68	-1.88	-1.84	-1.46			
	1.714	Complementos de prendas de vestir	-0.23	-0.08			-0.54	-1.90	-0.84			
	6.757	Calzado de hombre	-0.04			-0.04	-0.10					
	8.849	Calzado de mujer	-0.99	-0.41	-0.32	-0.80	-0.44	-0.18	-0.57			
	3.402	Calzado de niño y bebé	-0.52	-0.46	-0.56	-0.21	-0.41	-0.24	-0.21			
	2.613	Otros enseres	-0.16									
	5.005	Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-0.80	-1.09	-0.79	-0.86	-1.22	-1.33	-1.46	-1.60	-2.20	-1.86
	1.645	Cocinas y hornos			-0.02			-0.09	-0.13	-1.24	-1.32	-0.81
	2.939	Aparatos de calefacción y de aire acondicionado								-0.72	-0.85	-0.52
	1.286	Otros electrodomésticos					-0.17	-0.15	-0.06	-0.13	-0.44	-0.16
	9.525	Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-7.31	-7.33	-7.28	-2.30	-2.32	-5.78	-5.85	-5.86	-6.50	-6.50
	54.075	Automóviles	-4.25	-3.61	-1.99	-2.57	-2.02	-2.18	-0.23	-0.03	-0.37	-0.50
	2.323	Otros vehículos					-1.51	-1.53		-2.70	-3.13	-2.41
	1.494	Repuestos y accesorios de mantenimiento	-1.13	-0.93	-0.68	-0.34						
	0.841	Equipos telefónicos	-37.28	-36.82	-32.26	-24.09	-23.03	-21.57	-24.12	-16.74	-23.79	-25.73
	4.909	Equipos de imagen y sonido	-13.24	-13.40	-13.71	-14.41	-14.81	-14.75	-14.25	-12.51	-12.28	-12.73
	1.365	Equipos fotográficos y cinematográficos	-18.37	-18.99	-19.80	-19.76	-21.44	-20.79	-19.39	-19.34	-19.01	-18.02
	4.241	Equipos informáticos	-11.59	-11.75	-14.37	-16.95	-16.84	-17.16	-18.24	-19.89	-20.68	-21.46
	2.624	Soporte para el registro de imagen y sonido	-0.75	-0.95	-0.85	-0.73	-0.32	-0.54	-1.14	-1.36	-1.02	-0.91
	6.223	Juegos y juguetes	-1.10	-1.47	-1.53	-0.82		-0.59	-1.24	-0.41	-0.47	-0.40
	0.868	Grandes equipos deportivos									-0.19	
	0.825	Otros artículos recreativos y deportivos	-0.35	-0.48	-0.87	-1.09	-0.41	-0.26				
	2.086	Floristería	-0.16									
	2.771	Otros artículos de uso personal	-1.04	-0.41	-0.16	-0.39	-0.68	-0.46	-0.02			
SERVICIOS 12.046	3.228	Transporte aéreo	-1.09	-1.05								
	14.223	Viaje organizado					-1.55					
	1.167	Bachillerato	-2.14	-2.14	-2.14	-2.13	-2.13	-2.14	-2.15			
	7.651	Hoteles y otros alojamientos	-3.35	-1.68	-0.73		-5.00					
ALIMENTOS NO ELABORADOS 49.351	5.937	Carne de porcino	-4.53	-5.25	-4.24	-3.09	-2.40	-1.40	-0.17			
	7.324	Carne de ave	-4.48	-5.42	-4.45	-1.28				-1.27		
	1.436	Otras carnes y casquería	-3.98	-3.45	-2.38	-1.24						
	10.852	Pescado fresco	-7.45	-9.40	-4.94	-6.53	-7.40	-4.64	-6.56	-1.94		
	2.283	Pescado congelado	-1.72	-1.65	-1.27	-0.74	-0.25					
	5.729	Crustáceos y moluscos	-2.78	-4.30	-3.29	-2.90	-3.03	-1.43	-1.89	-1.35	-0.07	-0.16
	12.763	Frutas frescas	-0.85									
	3.027	Patatas y sus preparados	-15.08	-12.41	-1.30							-1.71
ENERGÍA 78.073	13.077	Gas	-15.24	-13.39	-13.39	-10.78						
	4.836	Otros combustibles	-45.06	-43.41	-42.40	-38.84	-35.99	-26.80	-28.77	-7.003		
	60.16	Carburantes y lubricantes	-23.27	-22.24	-24.01	-20.42	-22.37	-17.94	-19.55	-6.466		
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas			**384.75**	**352.95**	**343.50**	**331.44**	**306.05**	**285.81**	**281.09**	**203.08**	**133.15**	**105.76**

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

Fuente: INE & IFL(UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2009

IV.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS.

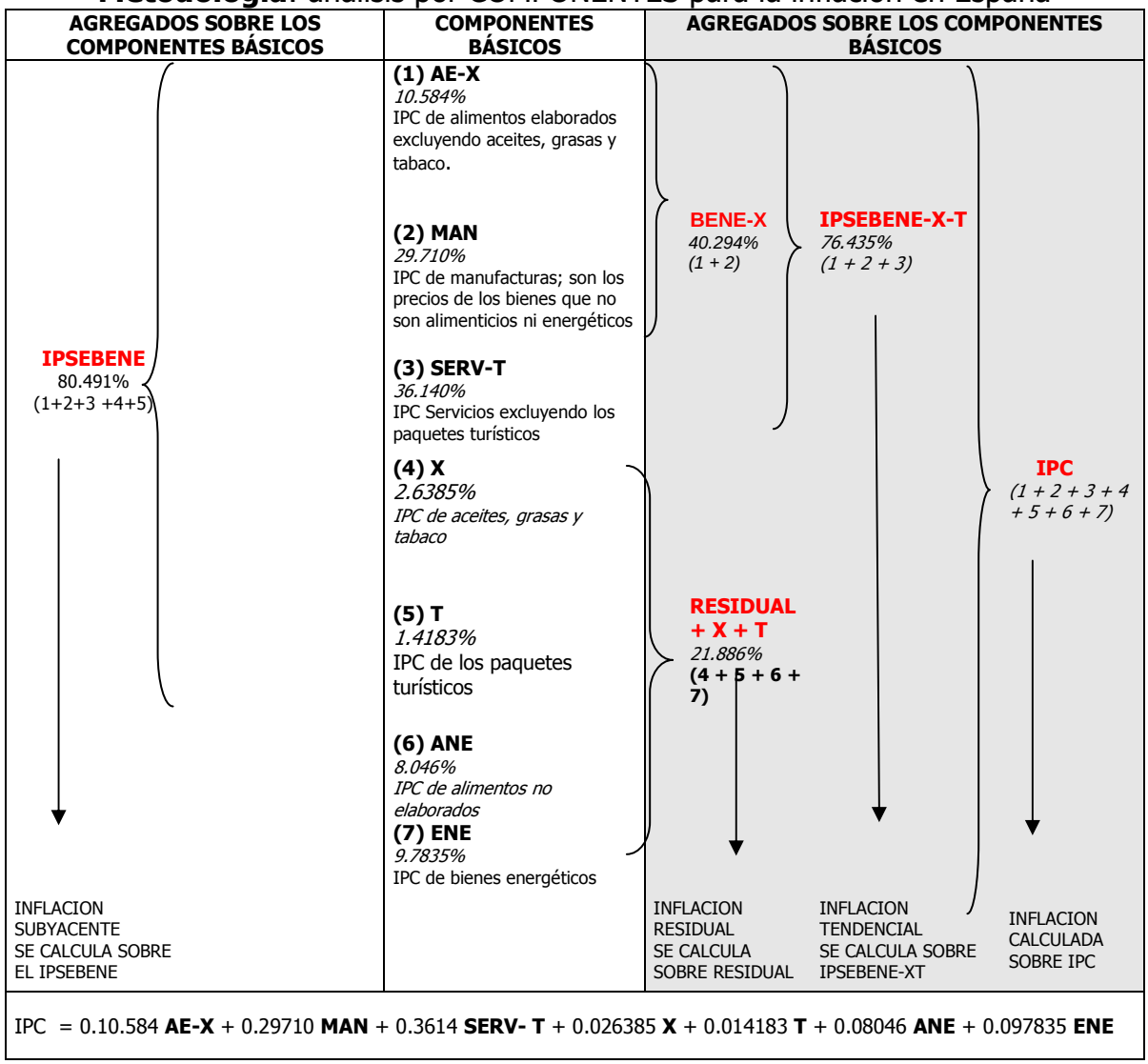
Cuadros:

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

Gráficos:

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

Metodología: análisis por COMPONENTES para la inflación en España

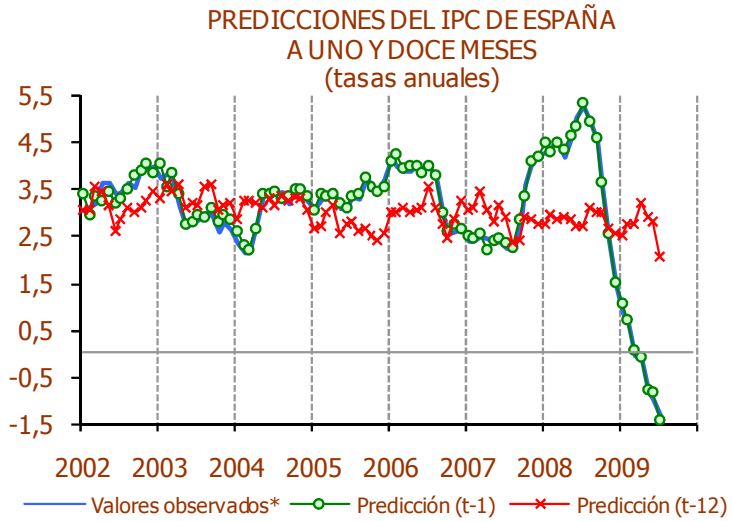


IPC = 0.10.584 **AE-X** + 0.29710 **MAN** + 0.3614 **SERV- T** + 0.026385 **X** + 0.014183 **T** + 0.08046 **ANE** + 0.097835 **ENE**

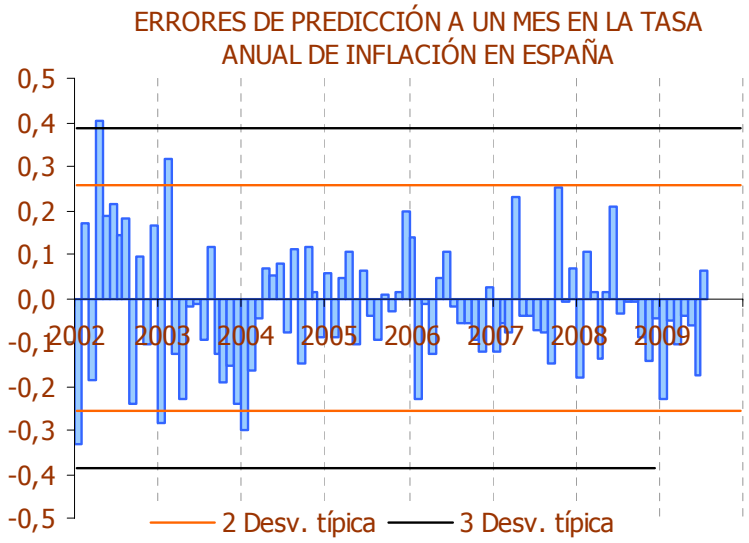
Fuente: INE & IFL, (UC3M) Ponderaciones IFL 2009. Estas ponderaciones no coinciden exactamente con las ponderaciones del INE como consecuencia de pequeños errores de agregación que se cometen al aplicar esta metodología.

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC EN ESPAÑA Tasas mensuales, julio de 2009				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	**Pesos 2009**	**Crecimiento observado**	**Predicción***	**Intervalos de confianza****
(1) Alimentos elaborados	14,04	0,61	-0,04	0,50
(2) Bienes industriales no energéticos	30,01	-3,91	-3,58	0,32
(3) Servicios	39,09	0,47	0,64	0,16
INFLACIÓN SUBYACENTE [1+2+3]	**83,14**	**-1,06**	**-0,98**	**0,18**
(4) Alimentos no elaborados	6,57	-0,08	-0,05	1,03
(5) Energía	10,29	0,28	-0,81	0,71
INFLACIÓN RESIDUAL [4+5]	**16,86**	**0,15**	**-0,68**	**0,81**
INFLACIÓN TOTAL [1+2+3+4+5]	**100,00**	**-0,85**	**-0,92**	**0,17**

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



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



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

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

Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico.
Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

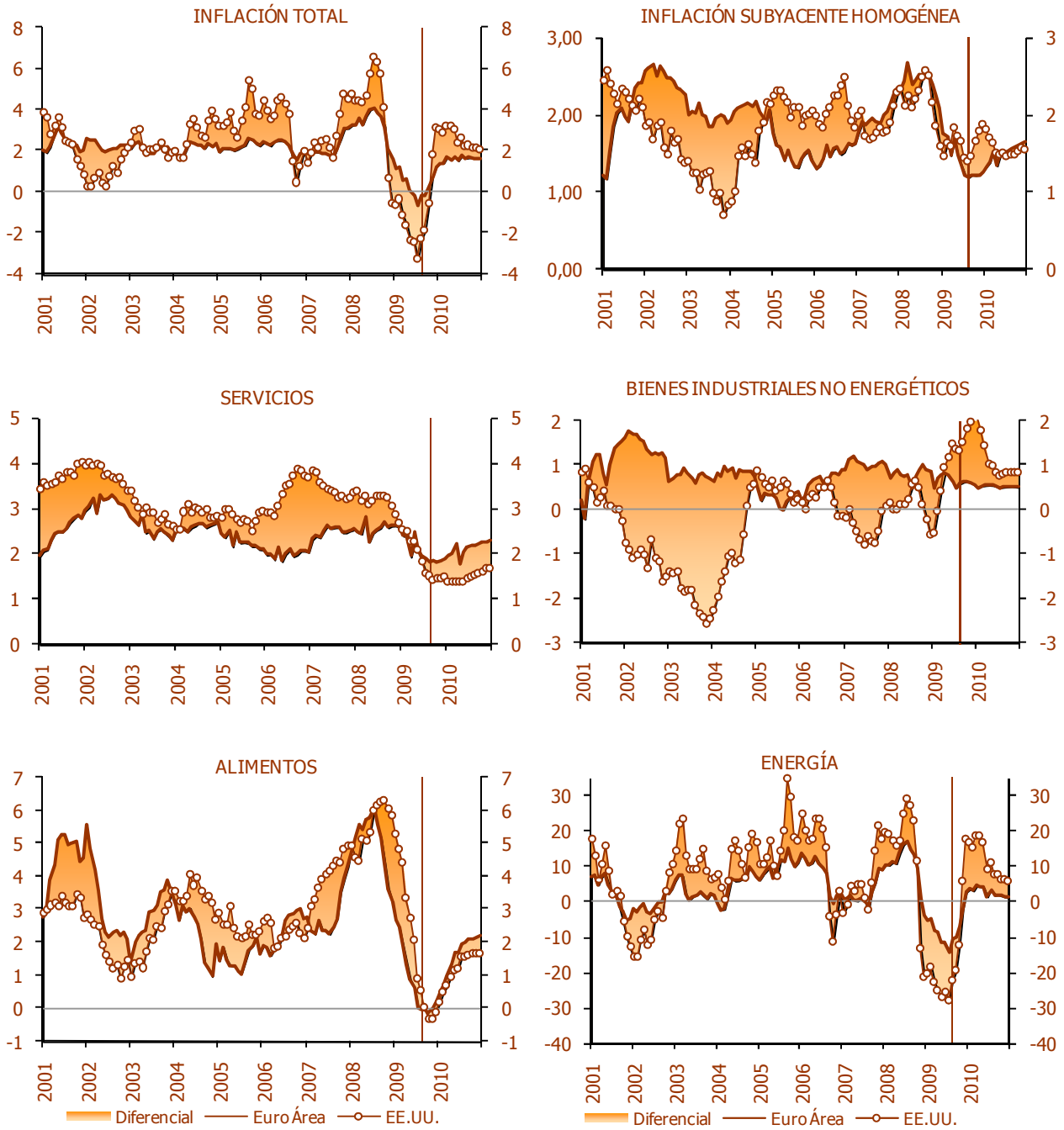
V. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES.

V.1 EURO ÁREA Y EE.UU.

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS Tasas anuales medias										
	Pesos 2009	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Predicciones 2009	Predicciones 2010
TOTAL										
Euro área	100,0	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	**0,4**	**1,6**
EE.UU. (1)	75,6	0,9	2,2	2,8	3,7	3,1	2,7	4,3	**-1,0**	**2,6**
MEDIDA HOMOGÉNEA PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE(2)										
Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco										
Euro área	71,1	2,4	1,8	1,8	1,4	1,4	1,9	1,8	**1,4**	**1,4**
EE.UU. (1)	53,3	1,7	1,1	1,6	2,1	2,1	1,9	2,2	**1,6**	**1,6**
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
(1) Servicios										
Euro área	41,4	3,1	2,5	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	**2,0**	**2,1**
EE.UU. (1)	31,9	3,5	3,3	3,6	3,1	3,3	3,4	3,6	**1,9**	**1,9**
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco										
Euro área	29,7	1,5	0,8	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	**0,6**	**0,5**
EE.UU.	21,5	-1,1	-2,0	-0,9	0,5	0,3	-0,4	0,1	**1,1**	**1,1**
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
(1) Alimentos										
Euro área	19,3	3,1	2,8	2,3	1,5	2,4	2,8	5,1	**0,8**	**1,6**
EE.UU.	14,6	1,8	2,1	3,4	2,4	2,3	4,0	5,5	**1,9**	**1,2**
(2) Energía										
Euro área	9,6	-0,6	3,0	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	**-7,8**	**2,7**
EE.UU.	7,6	-5,9	12,2	10,9	16,9	11,2	5,5	13,9	**-18,2**	**11,4**

(1) Sin alquileres imputados
(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU
Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

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



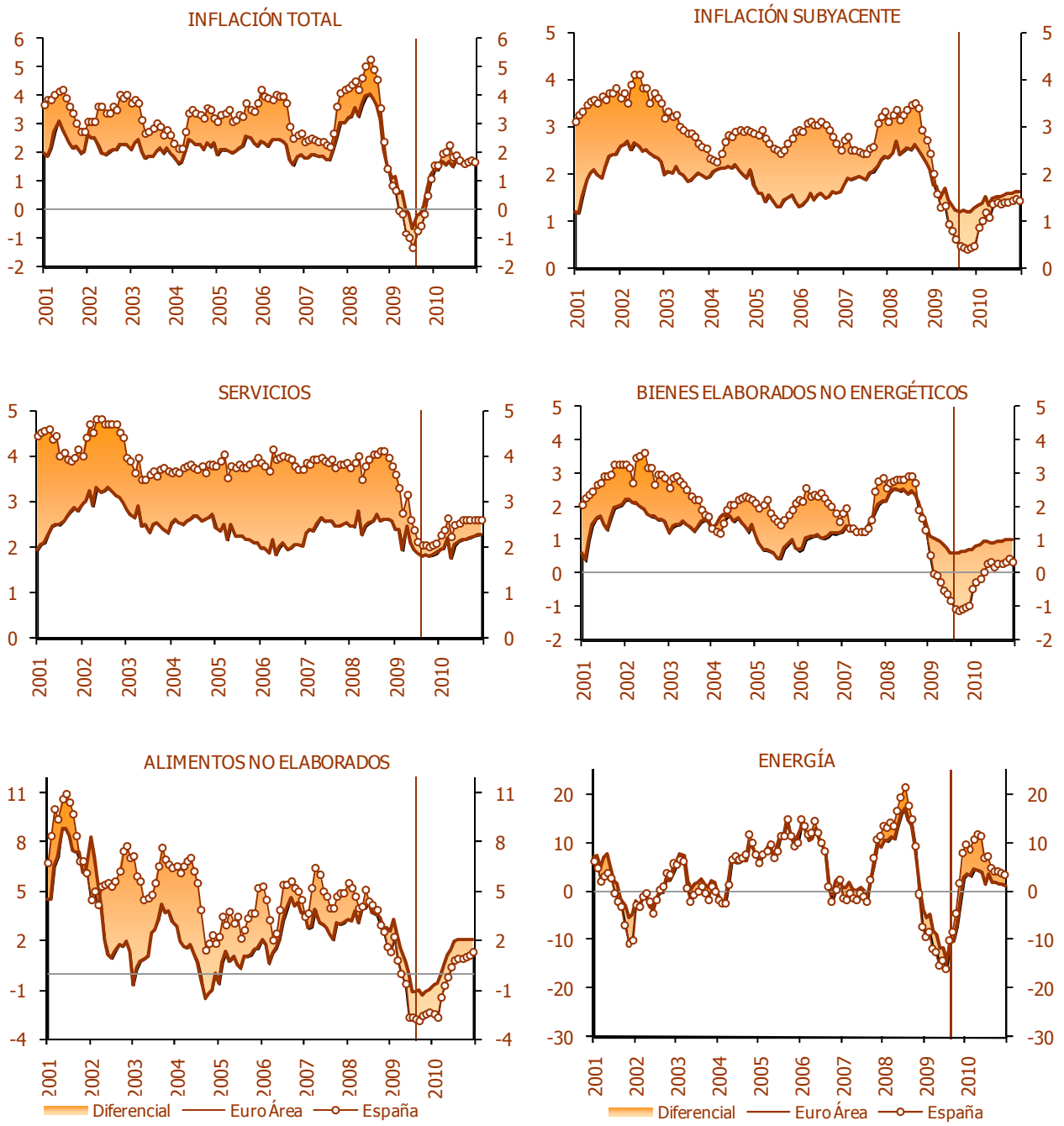
Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009
* La inflación total, subyacente homogénea y de servicios en EE.UU es sin alquileres imputados. En el caso de la inflación subyacente homogénea, se requirieron algunas transformaciones adicionales en los datos de inflación de la euro área y de EE.UU para posibilitar su comparación: los datos de la euro área excluyen alimentos y tabaco y los de EE.UU excluyen tabaco (además de alquileres imputados).

V.2 ESPAÑA Y LA EURO ÁREA

INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA										
	Pesos 2009	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Predicciones 2009	Predicciones 2010
TOTAL										
España	100,0	3,5	3,0	3,0	3,4	3,5	2,8	4,1	**-0,2**	**1,8**
Euro área	100,0	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	**0,4**	**1,6**
SUBYACENTE										
Servicios y bienes industriales no energéticos										
España	82,3	3,7	2,9	2,7	2,7	2,9	2,7	3,2	**0,9**	**1,3**
Euro área	83,0	2,5	2,0	2,1	1,5	1,5	2,0	2,4	**1,4**	**1,5**
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
(1) Alimentos elaborados										
España	13,4	4,3	3,0	3,6	3,4	3,6	3,7	6,5	**0,9**	**2,1**
Euro área	11,9	3,1	3,3	3,4	2,0	2,1	2,8	6,1	**1,2**	**1,9**
(2) Bienes Industriales no energéticos										
España	29,9	2,5	2,0	0,9	0,9	1,4	0,7	0,3	**-1,2**	**-0,7**
Zona-euro	29,7	1,5	0,8	0,8	0,3	0,6	1,0	0,8	**0,6**	**0,5**
(3) Servicios										
España	38,9	4,6	3,7	3,7	3,8	3,9	3,9	3,9	**2,5**	**2,5**
Euro área	41,4	3,1	2,5	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	**2,0**	**2,1**
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
(1) Alimentos no elaborados										
España	7,2	5,8	6,0	4,6	3,3	4,4	4,7	4,0	**-1,3**	**-0,1**
Euro área	7,5	3,1	2,1	0,6	0,8	2,8	3,0	3,5	**0,3**	**1,2**
(2) Energía										
España	10,3	-0,2	1,4	4,8	9,6	8,0	1,7	11,9	**-8,7**	**7,1**
Euro área	9,6	-0,6	3,0	4,5	10,1	7,7	2,6	10,3	**-7,8**	**2,7**

Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y EN ESPAÑA



Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 24 de Agosto de 2009

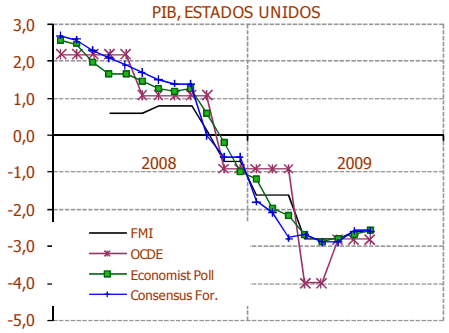
VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS.

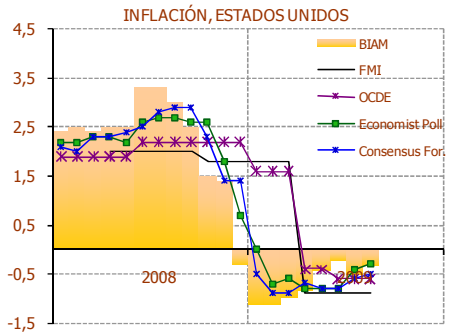
PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES
Tasas anuales medias de crecimiento

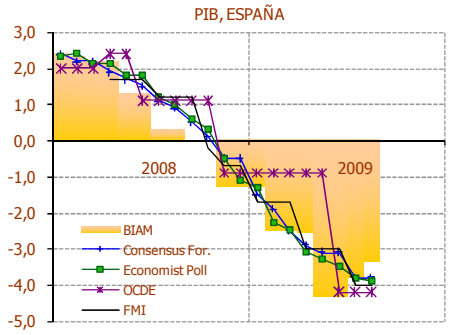
		ESTADOS UNIDOS					ESPAÑA					EURO ÁREA						
		Economist Poll [1]	Consensus Forecasts [2]	BIAM [3]	FMI [4]	OCDE [5]	Economist Poll	Consensus Forecasts	BIAM	FMI	OCDE	Economist Poll	Consensus Forecasts	BIAM	FMI	BCE SPF [6]	BCE Staff [7]	OCDE
PIB	2009	-2,7	-2,6	-	-2,6	-2,8	-3,8	-3,8	-3,8	-4,0	-4,2	-4,4	-4,4	-3,9	-4,8	-3,4	-4,6	-4,8
	2010	2,0	2,1	-	0,8	0,9	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	0,6	0,4	0,4	-0,3	0,2	-0,7	0,0
IPC	2009	-0,4	-0,6	-0,5	-0,9	-0,6	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,3	0,5
	2010	1,3	1,8	2,1	-0,1	1,0	1,1	1,4	1,6	0,9	0,3	0,5	1,2	1,5	0,6	1,3	1,0	0,7

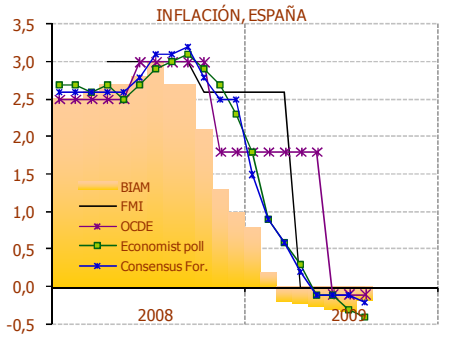
1. The Economist. Economist Poll. Julio de 2009.
2. Consensus Forecasts, Agosto de 2009
3. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Agosto de 2009.
4. FMI. World Economic Outlook. PIB: Julio de 2009 IPC: Abril de 2009.
5. BCE SPF, "Survey of Professional Forecasters",Junio de 2009.
6. BCE STAFF, staff macroeconomic projection for the Euro Área. Junio de 2009. Predicción puntual a partir de intervalos.
7. OCDE. Euro área y EE.UU.: Interim Economic Outlook, Junio 2009. España: Economic Outlook Junio de 2009.

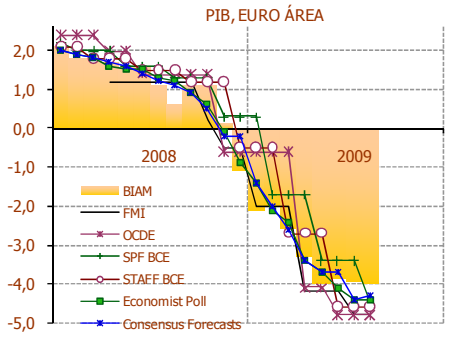
EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2009
Tasa anual media de crecimiento

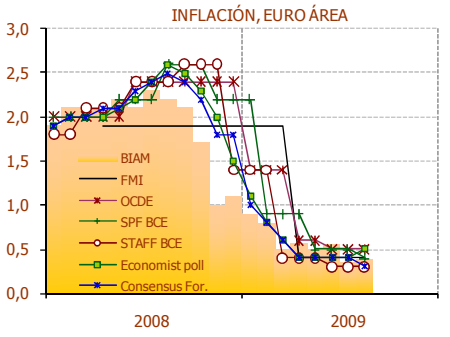












VII CALENDARIO DE DATOS.

AGOSTO

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

SEPTIEMBRE

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

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

BIAM

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus *Segunda Época*

HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2009

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

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

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

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

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

Firma Autorizada: **Date:**

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

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

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

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

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

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIRFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.
(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.
NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTURARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.
NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILICESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLIACACIÓN

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

BIAM

BIAM
COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus *Segunda Época*

HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2009

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

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

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

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

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

Firma Autorizada: **Date:**

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

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

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

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

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

SUSCRIPCIÓN AL BIAM, ACTUALIZACIONES, SERVICIO DE CONSULTORÍA Y APOYO A LA INVESTIGACIÓN.....€4.500 ❐
+Suscripción al BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS
+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.
+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.
+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.
+ Suscripción a BIAM.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIRFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.
(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.
NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTURARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.
NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILICESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLIACACIÓN.

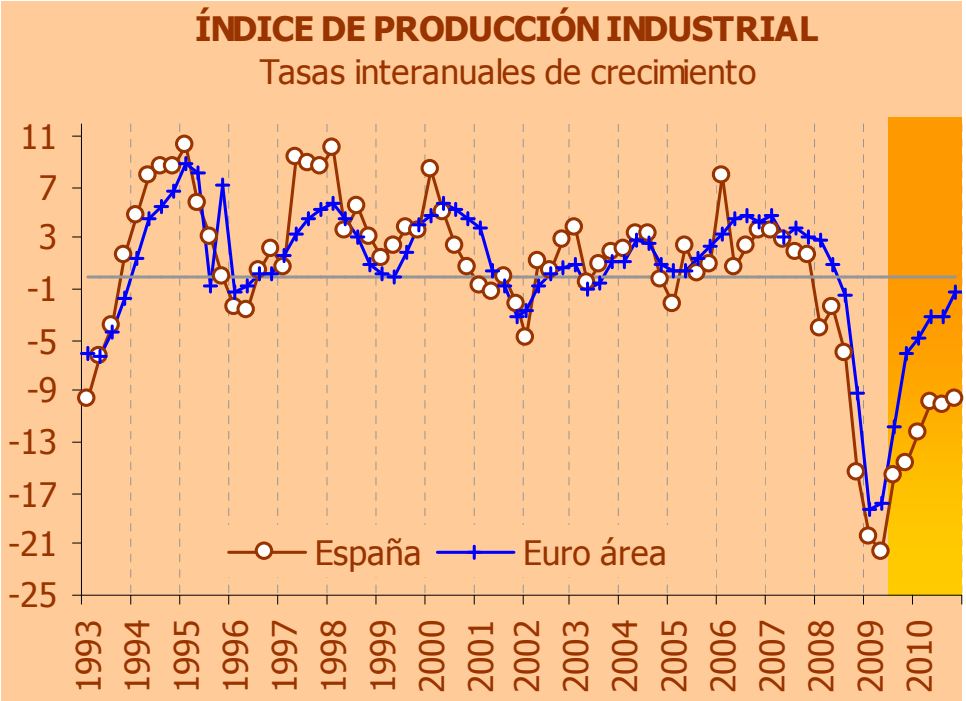
Universidad Carlos III de Madrid Instituto Flores de Lemus, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05 E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es www.uc3m.es/boletin

BIAM

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Universidad Carlos III de Madrid
www.uc3m.es

LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA SIGUE DETERIORÁNDOSE A PESAR DE LAS MEJORAS OBSERVADAS EN LA EURO ÁREA DURANTE EL MES DE JUNIO.



Fuente: INE, EUROSTAT, IFL(UC3M)
Fecha: 12 de agosto de 2009

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

La Suma de Todos
Comunidad de Madrid

CAJA MADRID

FUNDACIÓN URRUTIA ELEJALDE FOUNDATION