BOLETIN
INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía Nº 110 noviembre de 2003

SEPARATA ~ COMUNIDAD DE MADRID

TITULAR

SE MANTIENE LA PREDICCIÓN DE LA TASA MEDIA ANUAL DEL 2003 EN EL 3,0%

En 2004 y 2005 se espera un comportamiento medio menos inflacionista en Madrid respecto a España.

RESUMEN

- Se registró en el mes de octubre una tasa anual del 2,5%, inferior en un punto y medio porcentual a la del mismo mes el año anterior.
- Se registró un error inesperado a la baja en el IPC de bienes industriales no energéticos, y se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales en este componente.

CONTENIDO

I. EDITORIAL p. 1

II. CUADRO MACROECONOMICO p. 3

III. ANÁLISIS DE INFLACIÓN EN LA COMUNIDAD DE MADRID

III.1. Evaluación y predicciones p. 4

IV. METODOLOGIA p.7

CUADROS p.10

DIRECTOR:
Antoni Espasa
ANÁLISIS Y PREDICCIONES C.MADRID:
Arsinoë Lamadriz Escalante
COMPOSICIÓN:
Mónica López

Instituto Flores de Lemus
C/ Madrid, 126 28903 Getafe (Madrid-España)
E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es
Website: http://www.uc3m.es/boletin

Nº110

Depósito Legal: M22 938-1995

CAJA MADRID

Universidad Carlos III de Madrid

CONSEJERÍA DE ECONOMÍA E INNOVACIÓN TECNOLÓGICA
Comunidad de Madrid

BOLETIN
INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Entidades Colaboradoras

FUNDACIÓN
UNIVERSIDAD CARLOS III

BBVA

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

BOLETIN
INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

INSTITUTO FLORES DE LEMUS

CONSEJO EDITORIAL: Michele Boldrin, Juan José Dolado, Antoni Espasa y Juan Urrutia.

DIRECTOR: Antoni Espasa.

COORDINACIÓN: Rebeca Albacete.

ANÁLISIS Y PREDICCIONES MACROECONÓMICAS: Nicolás Carrasco, Coordinador. Román Mínguez

ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID: José Ramón Cancelo

ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:

EUROPA Y ESPAÑA: Rebeca Albacete.

ESTADOS UNIDOS: Ángel Sánchez.

LA COMUNIDAD DE MADRID: Arsinoé Lamadriz .

ENCUESTA DE CONSENSO ECONÓMICO Y FINANCIERO: Pablo Gaya.

COMPOSICIÓN: Mónica López.

COLABORADOR PREDICCIONES: César Castro.

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

TERMINOLOGÍA EMPLEADA:

En el análisis de la inflación es conveniente desagregar un índice de precios al consumo de un país o de un área económica en índices de precios correspondientes a mercados homogéneos. Una descomposición básica inicial es: 1) índice de precios de alimentos no elaborados (ANE), 2) de energía (ENE), 3) de alimentos elaborados (AE), 4) de otros bienes (MAN), 5) de servicios (SERV). Los dos primeros son más volátiles que los restantes y en Espasa et al. (1987) se propuso calcular una medida de ***inflación subyacente*** basada exclusivamente en estos últimos y de igual modo procede el INE y Eurostat. Posteriormente, en el BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO se ha propuesto eliminar de los componentes de la inflación subyacente ciertos índices que también son excesivamente volátiles. Así, la desagregación básica anterior se ha ampliado de la siguiente forma: a) ANE, b) ENE, c) tabaco, aceites y grasas y paquetes turísticos, d) alimentos elaborados excepto tabaco, aceites y grasas, e) otros bienes (MAN), y f) servicios excepto paquetes turísticos (SERT). La medida de inflación obtenida con los índices AEX, MAN y SERVT la denominamos ***inflación tendencial***, y es un indicador similar y alternativo de la inflación subyacente, pero para señalar su construcción ligeramente distinta se le denomina inflación tendencial. La medida de inflación construida con los índices de precios excluidos del IPC para calcular la inflación tendencial o la subyacente, según los casos, se le denomina ***inflación residual***.

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

PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

I. COMUNIDAD DE MADRID

- La tasa de crecimiento mensual para el IPC en la Comunidad de Madrid en noviembre se predice en 0,06%, que se corresponde con una tasa anual del 2,6%.

- En octubre se registró una tasa de inflación mensual en la CM del 0,53%, inferior a la predicción de 0,63%. Se compensaron los efectos del error a la baja en la inflación tendencial y el error al alza en la residual (véase cuadro R11).

- Se mantiene la predicción de tasa media anual para el IPC Total del 3,0% en el 2003, se revisa al alza la tasa media prevista para el 2004, con un 2,9% y se mantiene la prevista para el 2005, en el mes pasado, del 2,8%.

Cuadro R11

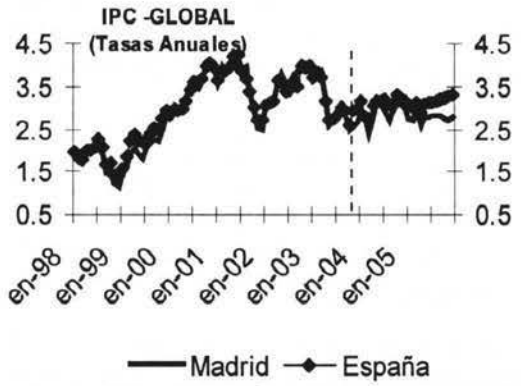
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN LA C. de MADRID

Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado octubre 03	Predicción	*Intervalos de confianza al 80%*
IPC Total (100%)	0.53	**0.63**	*± 0.19*
Inflación Tendencial (78.42%)	0.83	**1.06**	*± 0.15*
Inflación Residual (21.58%)	-0.51	**-0.86**	*± 0.65*

(*) Al 80% de significación.

Fuente: IFL & INE / Fecha: 13 de noviembre de 2003

Gráfico R9



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

- Para España se igualan las predicciones de tasas medias anuales para los tres años en el 3,1%, debido a la revisión a la baja de la tasa prevista para el 2004 (veáse cuadro R12).

- La **inflación tendencial** para la CM creció en octubre con una tasa mensual de 0,83%, inferior al valor previsto de 1,06%. Se observó una innovación a la baja en el componente de alimentos elaborados excluidos aceites y grasas. En el componente de bienes industriales no energéticos se observó un error a la baja del orden del punto porcentual. Se registró una innovación al alza en la predicción de los precios de los servicios excluidos paquetes turísticos.

- Para el IPC de alimentos elaborados se revisa a la baja la predicción de tasa media anual para el 2003, que se sitúa en el 3,1%. Para el 2004 y el 2005 se mantienen las predicciones del 3,1% y del 3,4%, respectivamente. Para España se revisan al alza todas las predicciones respecto al mes pasado con tasas del 2,9% para el 2003 y el 2005, y del 3,0% para el 200, con lo que se mantienen las expectativas de un diferencial de precios favorable a la economía nacional en este componente.

- La tasa mensual del componente de manufacturas creció inesperadamente por debajo de lo esperado, con una tasa mensual del 1,88%, frente a la prevista del 2,78%. Se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales de los meses anteriores con valores de 1,7% para el 2003, del 1,6% para el 2004 y del 1,4% para el 2005. Para España también se revisan a la baja las tasas medias con valores del 2,2% para el 2003, del 2,0% para el 2004 y del 2,7% para el 2005 (véase gráfico R10).

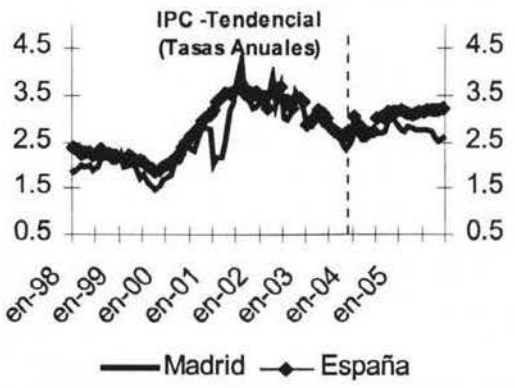
Gráfico R10

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

- Con la innovación al alza observada en los servicios se revisan al alza las tasas medias anuales previstas con valores del 3,5% para el 2003 y el 2004 y del 3,4% para el 2005. Para España se mantiene la predicción del 3,5% para el 2003 y del 3,8% para el 2004 y se rebaja la del 2005 al 3,7%.

- Para la inflación tendencial se mantienen la predicción de tasa media anual para el 2003 en el 2,8% y se revisan a la baja las tasas para el 2004 y el 2005 situándose en el 2,7%. Para España sólo se mantiene la predicción del 2,9% para el 2003 y revisa a la baja la tasa media anual para el 2004 con un valor del 2,9%. La senda de predicción muestra un comportamiento más favorable para la comunidad autónoma respecto a España (véase gráfico R11).

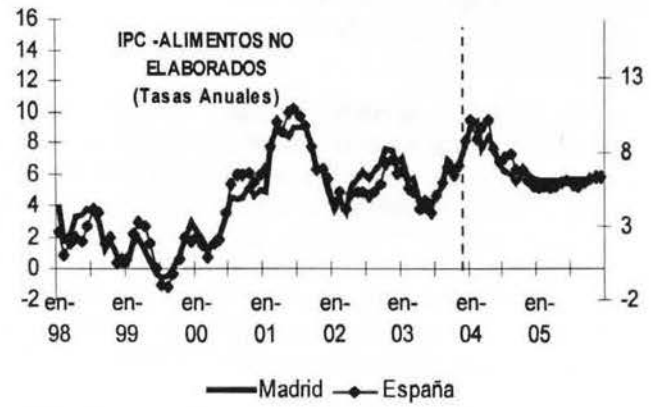
Gráfico R11



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

- La **inflación residual** en octubre se registró un error al alza con una observación del -0,51% frente a nuestra predicción del -0,86%. El error se produjo en la predicción del componente de aceites, grasas, tabaco y paquetes turísticos. Las predicciones correspondientes a los alimentos no elaborados y productos energéticos fueron precisas.

Gráfico R12



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

- Se revisan al alza las tasas medias anuales previstas para los precios de los alimentos no elaborados, con valores del 5,8% para el 2003, del 7,0% para el 2004 y del 5,7% para el 2005 (véase gráfico R12).

- Las tasas medias de los precios de los bienes energéticos se revisan al alza para los años 2004 y 2005, con valores del -1,6% y del -0,6%, respectivamente. Para el 2003 se mantiene la predicción del 2,2%.

- Para el IPC residual se corrige al alza las predicciones para los tres años con valores del 3,8%, del 3,5% y del 3,0%.

- Se mantiene la predicción del 3,0% para la tasa media anual del IPC Total para el 2003, una décima inferior a la prevista para el conjunto nacional. Se revisa al alza la tasa media anual predicha para el 2004, con una tasa media anual del 2,9%.

Cuadro R12

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid *(y España)*

	2001		2002		Predicciones 2003		2004		2005	
Inflación Tendencial	3.5	*(3.5)*	3.4	*(3.4)*	2.8	*(2.9)*	2.7	*(2.9)*	2.7	*(3.2)*
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	2.6	*(3.1)*	2.7	*(2.6)*	2.1	*(2.4)*	2.0	*(2.3)*	2.0	*(2.8)*
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	4.4	*(4.1)*	4.1	*(4.3)*	3.5	*(3.5)*	3.4	*(3.8)*	3.4	*(3.7)*
Inflación Residual	3.7	*(3.7)*	4.1	*(3.3)*	3.8	*(3.6)*	3.5	*(3.9)*	3.0	*(3.0)*
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	3.5	*(2.6)*	9.5	*(9.3)*	3.4	*(3.3)*	6.2	*(5.8)*	4.1	*(3.6)*
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	7.6	*(8.7)*	5.8	*(5.6)*	5.8	*(5.9)*	7.0	*(7.9)*	5.7	*(5.8)*
IPC Energía (8,99%)	-0.9	*(-1.0)*	-0.2	*(-0.2)*	2.2	*(1.3)*	-1.6	*(-1.5)*	-0.6	*(-0.6)*
IPC general	3.6	*(3.6)*	3.6	*(3.5)*	3.0	*(3.1)*	2.9	*(3.1)*	2.8	*(3.1)*

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

II CUADRO MACROECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID DESDE LA PERSPECTIVA DE LA OFERTA: 1999-2005

Fecha	Agricultura		Industria		Construcción		Servicios de Mercado		Servicios de No Mercado		Servicios Total		VAB total		PIB	
	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España
1999 (P)	4.6	-5.1	9.1	3.9	8.8	8.5	3.3	4.4	1.8	3.2	3.0	4.1	5.1	3.9	5.5	4.2
2000 (A)	-3.4	1.8	4.5	3.9	7.2	6.0	4.6	4.3	3.4	3.3	4.3	4.1	4.5	4.1	5.1	4.2
2001 (1E)	0.6	-3.3	2.0	2.4	8.6	5.2	3.8	3.3	2.2	3.0	3.4	3.3	3.4	2.9	3.3	2.8
2002 (Pred)	-1.4	1.0	0.8	0.6	4.9	4.8	2.4	2.1	2.3	2.3	2.3	2.2	2.3	2.0	2.0	2.0
2003 (Pred)	-1.4	-1.4	3.5	2.1	4.6	4.0	2.9	2.7	1.7	2.2	2.7	2.6	3.1	2.4	3.0	2.5
2004 (Pred)	-1.4	-0.1	3.3	2.1	4.8	4.4	3.3	3.2	2.0	2.3	3.0	3.0	3.3	2.8	3.3	2.8
2005 (Pred)	-1.4	0.3	3.5	2.5	5.2	5.1	3.3	3.2	1.9	2.7	3.0	3.1	3.4	3.0	3.3	3.1

Nota: fecha de cierre de la información de base 27 de octubre de 2003.

III. EVALUACION DE LA INFLACION EN LA COMUNIDAD DE MADRID

Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...

La inflación de la Comunidad de Madrid en octubre ha registrado una tasa mensual del 0,53%, frente a la prevista del 0,63%. La tasa anual de inflación se situó en el 2,5%, un punto y medio porcentual inferior a la registrada el mismo mes del año anterior. Esta tasa es la menor observada a lo largo del año. La innovación a la baja se debe al error a la baja observado en la inflación tendencial no suficientemente compensado por el error al alza en la inflación residual.

...a partir de los componentes básicos del IPC

El enfoque por componentes utilizado para el análisis de inflación en la Comunidad de Madrid, nos permite apreciar las diferentes tendencias que dentro del IPC registran sus componentes. En el cuadro 15 se detalla el desglose por componentes del IPC, con las diferentes ponderaciones para la Comunidad de Madrid. Así podemos identificar como la inflación en la CM viene presentando una tendencia en algunos de sus componentes distinta a la que se registra en España.

Cuadro 15

DESGLOSE IPC MADRID

1) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (11,08%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (78,42%)	IPC (100%)
2) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (28,54%)		
3) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,80%)		
4) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4,41%)	Inflación Residual (4+5+6) R (21,58%)	
5) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,18%)		
6) IPC Energía	ENE (8,99%)		

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

La inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en octubre una tasa mensual del 0,82%, frente a la predicción de 1,06%, con una tasa anual del 2,5%, un punto y una décima porcentual, inferior a la observada el mismo mes del 2002 y la más baja observada a lo largo del 2003.

Un estudio más desagregado sobre la inflación tendencial nos lleva a distinguir entre el mercado de bienes (BENE-X) y el de servicios (SER-T).

Se predicen tasas medias anuales de los precios de los alimentos elaborados del 3,1% para el 2003 y el 2004.

Dentro del mercado de bienes (BENE-X) se observó un error a la baja en el componente de alimentos elaborados excluidos aceites y grasas, que registraron una tasa mensual del 0,04%, frente a nuestra predicción del 0,19%, situándose la tasa anual en el 2,6%, la menor observada este año. Se corrige a la baja la tasa media esperada para el 2003, y se mantienen las predicciones de tasas medias anuales para el 2004 y el 2005, del 3,1% y del 3,4%, respectivamente. Se espera que el diferencial de precios favorable al conjunto nacional aumente hacia el 2005.

Se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales para el componente de bienes industriales no energéticos tanto para Madrid como para España

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) registraron una tasa mensual del 1,88%, frente a la prevista del 2,78%. La tasa anual se situó en el 0,9%, la más baja desde enero del año 2000 y 1,4 puntos porcentuales menor que la de octubre del 2002. Se contrastó la hipótesis de no existencia de dato atípico, rechazándola, por lo que se consideró el efecto de este dato al realizar las nuevas predicciones. Se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales realizadas el mes anterior, tanto para Madrid como para España. Se mantiene la predicción de un diferencial favorable a la comunidad autónoma. Las nuevas predicciones apuntan a tasas medias anuales del 1,7% para el 2003, del 1,6% para el 2004 y del 1,4% para el 2005. Para la economía nacional se predicen tasas medias anuales del 2,2%, del 2,0% y del 2,7%, para el presente año, el 2004 y el 2005, respectivamente.

Se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales para los servicios excluidos paquetes turísticos

Se produjo una innovación al alza en los precios de los servicios excluyendo turismo (SER - T), con una tasa mensual negativa del 0,29% frente al 0,09% previsto. La tasa anual se situó en el 3,5%, seis décimas porcentuales inferior a la observada el mismo mes del año anterior. Las predicciones de tasas medias anuales se revisan al alza con tasas del 3,5% para el 2003 y el 2004, y del 3,4% para el 2005. Se continúa esperando un comportamiento más inflacionista en España en este componente, con tasas medias del 3,5%, 3,8% y 3,7% para el 2003, el 2004 y el 2005, respectivamente.

Se prevén tasas medias del 2,8% para la inflación tendencial de Madrid en el 20 03 y del 2,7% en los dos años siguientes

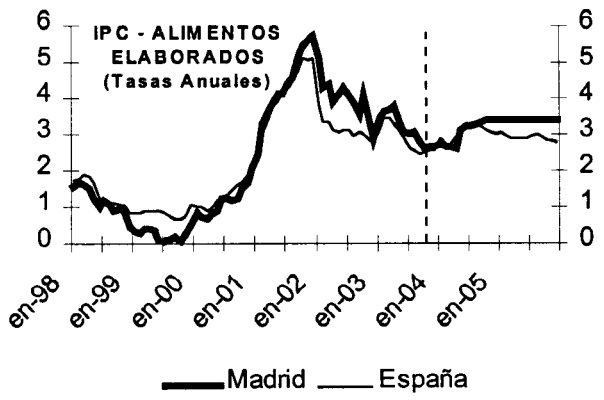
La predicción de tasa media anual para la inflación tendencial se mantiene en el 2,8% para el 2003. Mejoran en una décima porcentual las predicciones de tasas medias para los años 2004 y 2005 con tasas medias anuales del 2,7%, por las menores tasas que se esperan para los bienes industriales no energéticos. Para España se mantiene la predicción de tasa media anual para el 2003 en el 2,9%, se revisa a la baja la predicción para el 2004 y se mantiene la del 2005 con valores del 2,9% y del 3,2%, respectivamente.

Cuadro 16

Índice de Precios al Consumo (IPC)	**Crecimiento observado octubre 2003**	**Predicción**	**Intervalos de confianza(*)**
Inflación Tendencial	**0.82**	**1.06**	± 0.13%
IPC alimentos elaborados excluido aceite grasas y tabaco (11,08%)	0.04	0.19	± 0.21%
Bienes industriales no energéticos (28,54%)	1.88	2.78	± 0.15%
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	1.35	2.04	± 0.13%
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	0.29	0.09	± 0.24%
Inflación Residual	**-0.51**	**-0.86**	± 0.65%
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	-0.40	-2.00	± 1.63%
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	0.01	0.06	± 1.19%
IPC Energía (8,99%)	-1.11	-1.18	± 0.79%
IPC general	**0.53**	**0.63**	± 0.18%

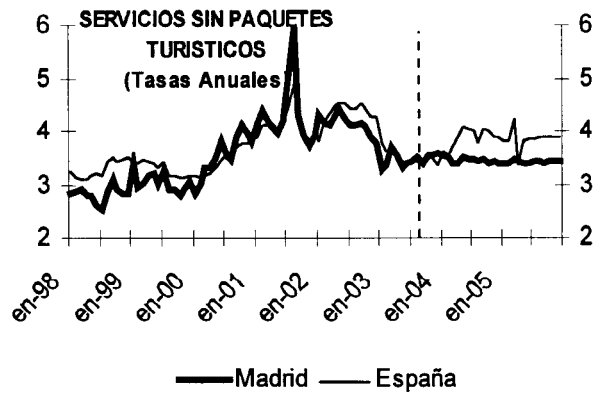
(*) Al 80% de significación
Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS./ Fecha: 13 de noviembre de 2003

Gráfico 10



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

Gráfico 11



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

La inflación residual que agrega alimentos no elaborados, bienes energéticos, aceites y grasas y paquetes turísticos, registró una tasa mensual negativa de -0,51% frente a la predicción de -0,86%. La tasa anual se situó en el 2,7%, cuatro puntos porcentuales inferior a la observada el mismo mes en el año anterior. Se observó un error a la baja en las predicciones de los precios de los componentes de aceites, grasas, tabaco y turismo. Los índices de precios de los alimentos no elaborados y bienes energéticos se predijeron correctamente.

Se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales para el componente de aceites, grasas, tabaco y turismo.

En el componente de aceites, grasas, tabaco y paquetes turísticos se observaron errores a la baja tanto en el componente de paquetes como en el de aceites y grasas. Se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales con valores de 3,4% en el 2003, 6,2% en el 2004 y 4,1% en el 2005. En el mismo sentido cambian las predicciones para España, que muestran un comportamiento esperado más inflacionista para la comunidad autónoma en los tres años.

El modelo bivariante de corrección del error introducido el mes anterior para el IPC de alimentos no elaborados dio buen resultado para la predicción mensual.

Los precios de los alimentos no elaborados registraron una tasa mensual del 0,01%, frente a la predicción del 0,06%. La tasa anual se situó en el 6,5%, inferior más de un punto porcentual a la observada el mismo mes del año anterior. La aplicación del modelo de corrección del error que introduce la relación de cointegración con la serie de alimentos no elaborados de España ha dado un buen resultado con la predicción a un período. Es interesante el hecho de que la predicción mensual para la serie del conjunto nacional condujo a un error al alza, mientras que la predicción para Madrid que utilizó la relación de cointegración con España fue precisa. Las predicciones de tasas medias anuales se revisan al alza con valores del 5,8%, del 7,0% y del 5,7%, para el 2003, el 2004 y el 2005, respectivamente. Para la economía nacional se esperan tasas medias del 5,9%, del 7,9% y del 5,8%, para el 2003 y los dos años siguientes, respectivamente.

Las expectativas para los precios de los alimentos no elaborados siguen empeorando

Los precios de energía decrecieron con una tasa negativa del -1,11% mensual frente a la prevista del -1,18%. Las predicciones han sido revisadas al alza con tasas medias anuales del 2,2% en el 2003, -1,6% en el 2004 y -0,6% en el 2005. Se revisan las predicciones de tasas medias anuales para la inflación residual, con valores del 3,8% para el 2003, del 3,5% para el 2004 y del 3,0% para el 2005. Para España, las tasas previstas son del 3,6% en el 2003 , del 3,9% en el 2004 y del 3,0% en el 2005.

Se espera una tasa media anual del 3,0% en el 2003 para el IPC Total de Madrid, una décima inferior a la prevista para España

Para el IPC Total se mantienen las tasas medias anuales previstas en el mes anterior para Madrid del 3,0% en el 2003 y se revisa al alza la tasa prevista para el 2004, que se sitúa en el 2,9% y se mantiene la predicción para el 2005 del 2,8%, inferiores en todos los años a las previstas para España del 3,1% para los tres años.

En el cuadro R12 se muestran las predicciones de tasas medias anuales para todos los componentes tanto para Madrid como para España.

Cuadro R12

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid *(y España)*

	2001		2002		Predicciones 2003		2004		2005	
Inflación Tendencial	3.5	*(3.5)*	3.4	*(3.4)*	2.8	*(2.9)*	2.7	*(2.9)*	2.7	*(3.2)*
IPC Alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco (11,08%)	4.4	*(4.1)*	2.9	*(4.0)*	3.1	*(2.9)*	3.1	*(3.0)*	3.4	*(2.9)*
IPC Bienes industriales no energéticos (28,54%)	2.0	*(2.6)*	2.5	*(2.6)*	1.7	*(2.2)*	1.6	*(2.0)*	1.4	*(2.7)*
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	4.4	*(4.1)*	4.1	*(4.3)*	3.5	*(3.5)*	3.4	*(3.8)*	3.4	*(3.7)*
Inflación Residual	3.7	*(3.7)*	4.1	*(3.3)*	3.8	*(3.6)*	3.5	*(3.9)*	3.0	*(3.0)*
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	3.5	*(2.6)*	9.5	*(9.3)*	3.4	*(3.3)*	6.2	*(5.8)*	4.1	*(3.6)*
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	7.6	*(8.7)*	5.8	*(5.6)*	5.8	*(5.9)*	7.0	*(7.9)*	5.7	*(5.8)*
IPC Energía (8,99%)	-0.9	*(-1.0)*	-0.2	*(-0.2)*	2.2	*(1.3)*	-1.6	*(-1.5)*	-0.6	*(-0.6)*
IPC general	3.6	*(3.6)*	3.6	*(3.5)*	3.0	*(3.1)*	2.9	*(3.1)*	2.8	*(3.1)*

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 25 de noviembre de 2003

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

IV. METODOLOGÍA

s

¿Por qué un análisis de inflación para las CCAA?

La preocupación por la inflación se explica por los efectos que produce:

1. Influye en la distribución de la renta y riqueza entre los distintos grupos sociales e individuos.
2. Repercute en la tasa de crecimiento de la economía y en la estabilidad del sistema económico.
3. Es una variable determinante de la política monetaria que se instrumenta mediante cambios en los tipos de interés.
4. La inflación en términos relativos determina la situación competitiva de la Comunidad Autónoma frente a otras regiones o áreas económicas.

Objetivos perseguidos en el análisis de inflación.

Los objetivos perseguidos en un análisis de inflación en una Comunidad Autónoma se pueden resumir en:

1. Ofrecer una evaluación inmediata de los datos de inflación a medida que se van publicando.
2. Realizar predicciones de inflación a corto y medio plazo a nivel global y desagregado por mercados, basadas en modelos econométricos.
3. Analizar y predecir la evolución temporal de la competitividad de los diferentes mercados en una C.Autónoma a través de los precios al consumo relativos con otras áreas económicas.
4. Valorar la evolución y expectativas de inflación diferenciando las innovaciones de cada momento por su distinto grado de persistencia, a partir de medidas de inflación subyacente y residual.

Métodos de Análisis de la inflación:

A partir de todo lo anterior se puede realizar un diagnóstico fundado sobre inflación y competitividad en una CC.AA.

Conjunto informativo: Clasificación Funcional de los precios al consumo

Los métodos de análisis de la inflación variarán dependiendo del conjunto informativo utilizado y del modelo econométrico empleado para explicar la generación de los datos de dicho conjunto.

La Clasificación Funcional de productos, que es la utilizada por los institutos de estadística, está basada en una agrupación de los precios de los bienes y servicios, atendiendo a la finalidad por la que es adquirido un bien o servicio y, en consecuencia, no resulta útil para construir modelos econométricos desagregados de predicción, ni para realizar una evaluación de la inflación basada en las diferentes evoluciones tendenciales y cíclicas de los precios de los mercados.

Esta clasificación no se basa sobre índices de precios referidos a mercados relativamente homogéneos.

Así mismo, si a partir de la información desagregada del IPC se desea construir un indicador de inflación tendencial o subyacente, basado en los precios con evoluciones temporales más firmes, y un indicador de inflación residual, basado en los precios con evoluciones más oscilantes, tales indicadores no se pueden obtener a partir de los doce agregados intermedios que se publican en la clasificación funcional.

Cuadro 1

DESGLOSE IPC MADRID POR GRUPOS FUNCIONALES.

GRUPOS FUNCIONALES	Ponderación Madrid	
	2001	2003
1. Alimentos y bebidas no alcohólicas	19.31	19.32
2. Bebidas Alcohólicas y Tabaco	2.86	2.83
3. Vestido y calzado	9.23	9.21
4. Vivienda	11.93	11.59
5. Menaje y servicios para el hogar	5.73	5.83
6. Servicios médicos y sanitarios	2.77	2.72
7. Transportes	15.40	15.16
8. Comunicaciones	2.68	2.85
9. Ocio y cultura	7.54	7.66
10. Enseñanza	2.48	2.37
11 Hoteles, cafés y restaurantes	12.81	12.71
12. Otros bienes y servicios	7.27	7.75
TOTAL	*100*	*100*

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Conjunto informativo: Clasificación en Mercados relativamente homogeneos de los precios al consumo.

La metodología de análisis que se viene desarrollando desde el *Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico* del Instituto Flores de Lemus de la Universidad Carlos III de Madrid, partió de una serie larga de trabajos desde 1984 realizados por el director de esta publicación y distintos colaboradores. Esta metodología se caracteriza por un estudio de la inflación en términos de una desagregación básica apoyada en grupos de mercados de modo que dentro de cada grupo las condiciones de oferta y demanda de los distintos mercados individuales que lo componen son tales que generan precios con tendencias similares.

En consecuencia estos grupos de mercados, dígase también sectores, se ordenan conforme a criterios económicos y estadísticos, distinguiendo las diferentes tendencias y volatilidades que los precios mantienen

Así la unidad básica de desagregación no es la función final de los productos (clasificación funcional), sino un mercado relativamente homogéneo en el que se forma el precio de un conjunto de bienes o servicios (clasificación por mercados homogéneos).

Además, con esta caracterización, la obtención de indicadores de inflación tendencial e inflación residual resulta inmediata.

La idea de inflación subyacente como una evolución tendencial más firme, y por tanto, menos volátil que la evolución del IPC es un punto de interés en el Análisis Coyuntural, pues identifica el núcleo inflacionista de la economía en estudio.

Cuadro 2

DESGLOSE IPC MADRID POR MERCADOS

IPC Alimentos Elaborados (excluídos Aceites y Tabaco)	AE-X (11,08%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (78,42%)	IPC (100%)
IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (28,54%)		
IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,80%)		
IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4,41%)	Inflación Residual (4+5+6) R (21,58%)	
IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,18%)		
IPC Energía	ENE (8,99%)		

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Estimación de la inflación tendencial.

El problema se plantea en la definición de este indicador tendencial. La metodología aplicada en este caso se basa en la eliminación de los componentes más volátiles. Estos productos con precios más erráticos pueden determinar oscilaciones en el IPC que tienen muy poco que ver con las condiciones generales de la economía y por tanto, distorsionar un diagnóstico del fenómeno económico. Por ello conviene identificar y clasificar tales precios más volátiles, para posteriormente agruparlos en una medida de inflación residual (o volátil).

La agregación de la inflación tendencial y residual nos da la inflación global o inflación en el IPC.

Por su naturaleza el efecto a largo plazo de las innovaciones en la inflación residual es menos persistente que el efecto de las innovaciones en la inflación tendencial.

El criterio de clasificación de acuerdo a mercados relativamente homogéneos, es utilizado en el BIAM (Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico) para el análisis de inflación a nivel nacional en todos los países miembros de la UE. El Banco Central Europeo pone también énfasis en ello al distinguir entre inflación tendencial e inflación global.

La identificación de la inflación Tendencial y Residual es un instrumento para el análisis comparativo en una C.Autónoma.

Por lo tanto, la identificación del fenómeno inflacionista en las CCAA bajo este enfoque se convierte en un instrumento eficaz, de estudio y conocimiento de la situación relativa de dicha área económica frente a otras.

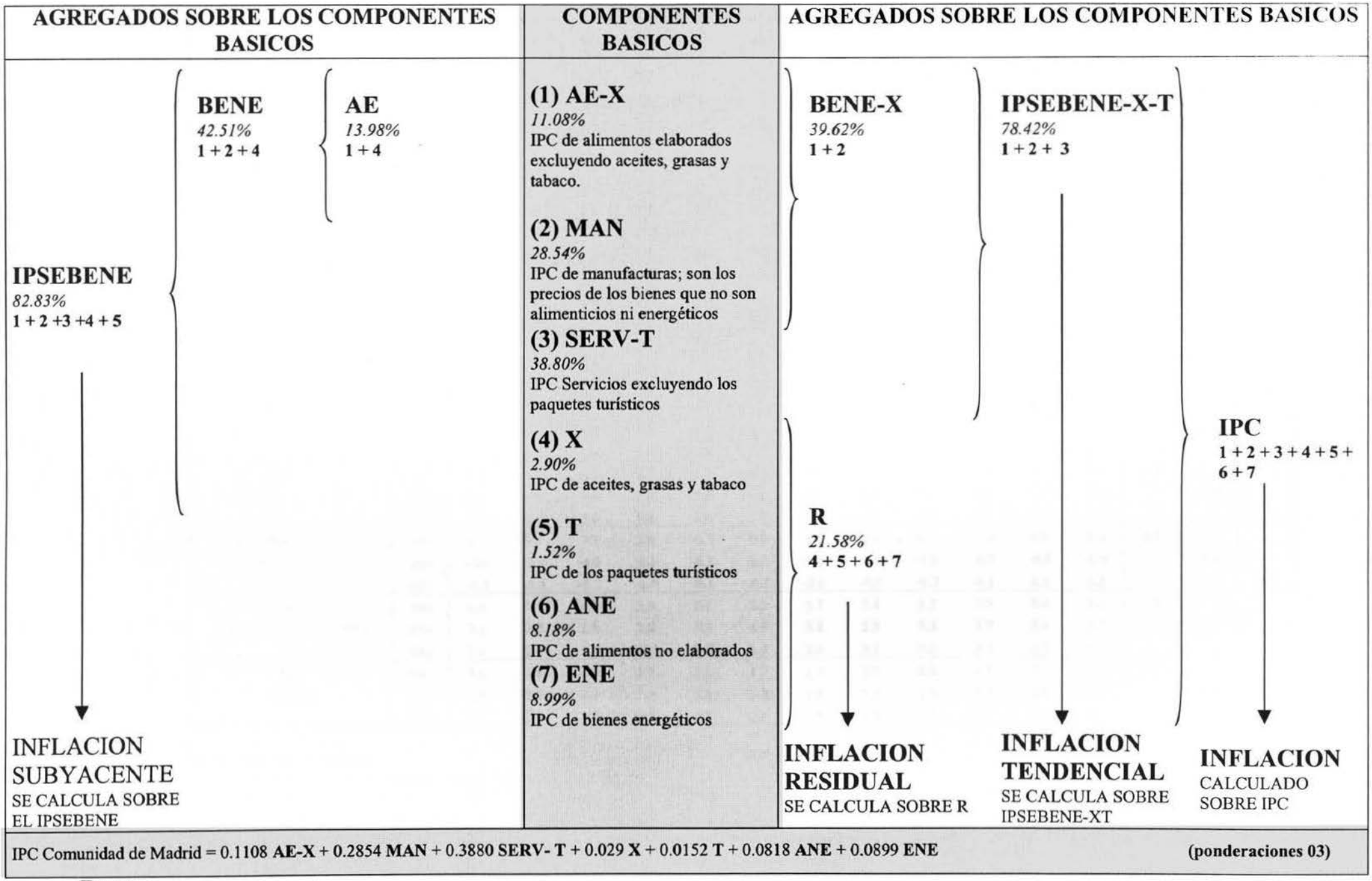
La extensión de esta metodología a las CCAA es totalmente novedosa, siendo el Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico la primera publicación que acomete dicho estudio en una Comunidad Autónoma, habiéndose realizado ya para la Comunidad de Madrid.

Método propuesto para el Análisis de la Inflación.

El método propuesto para el Análisis de la Inflación en una C.Autónoma incluye unos objetivos de predicción y diagnóstico a corto plazo, por lo que se descartan modelos econométricos estructurales. Las técnicas predictivas que se vienen aplicando en este Laboratorio están basadas en la construcción de modelos econométricos aplicados sobre una desagregación del IPC en diferentes componentes, determinados por un fundamento económico. Estos modelos incluyen indicadores adelantados específicos y utilizan, cuando es necesario, una formulación no lineal.

Las predicciones se realizan para horizontes de hasta 24 meses y para ello sobre cada índice de precios específico se construyen diversos modelos econométricos con distintos conjuntos informativos y diferente especificación de la evolución a largo plazo. Las predicciones de estos modelos se combinan para obtener la senda de predicciones de cada índice de precios y tales sendas se van agregando hasta obtener las predicciones para la senda del IPC y agregados intermedios.

METODOLOGÍA: ANÁLISIS POR COMPONENTES PARA LA INFLACIÓN EN LA **COMUNIDAD DE MADRID**



Fuente:

INE & Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III

Cuadro A8A

TASAS DE CRECIMIENTO **ANUALES** DEL IPC **Madrid** [1]

	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 03/ 02 (2)	Media 04/ 03 (3)	Media 05/ 04 (4)
(1) AE-X	2003	3.4	3.6	3.7	3.8	3.3	3.0	3.0	3.0	2.8	2.6	2.7	2.7	**3.1**		
(11,08%)	2004	**2.7**	**2.6**	**2.6**	**2.6**	**3.1**	**3.2**	**3.2**	**3.3**	**3.3**	**3.4**	**3.4**	**3.4**		**3.1**	
	2005	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**			**3.4**
(2) MAN	2003	2.0	1.8	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	1.8	0.9	**0.6**	0.9	**1.7**		
(28,54%)	2004	**1.5**	**1.6**	**1.3**	**1.4**	**1.3**	**1.3**	**1.4**	**1.5**	**1.5**	**2.1**	**2.3**	**2.0**		**1.6**	
	2005	**1.6**	**1.5**	**1.7**	**1.6**	**1.7**	**1.6**	**1.6**	**1.5**	**1.5**	**1.0**	**0.9**	**1.0**			**1.4**
BENE - X	2003	2.4	2.3	2.6	2.6	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	1.4	1.2	1.4	**2.1**		
'[(1)+(2)] = (39,62%)	2004	**1.9**	**1.9**	**1.7**	**1.7**	**1.8**	**1.9**	**1.9**	**2.0**	**2.0**	**2.4**	**2.6**	**2.4**		**2.0**	
	2005	**2.1**	**1.5**	**2.2**	**2.1**	**2.2**	**2.1**	**2.1**	**2.1**	**2.0**	**1.7**	**1.6**	**1.7**			**2.0**
(3) SERV-T	2003	3.3	3.3	3.7	3.6	3.3	3.4	3.4	3.5	3.4	3.5	**3.5**	**3.6**	**3.5**		
(38,80%)	2004	**3.6**	**3.5**	**3.4**	**3.4**	**3.5**	**3.5**	**3.5**	**3.4**	**3.5**	**3.4**	**3.4**	**3.4**		**3.5**	
	2005	**3.4**	**3.4**	**3.5**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**	**3.4**			**3.4**
IPSEBENE-XT	2003	2.8	2.8	3.1	3.1	2.9	2.8	2.9	2.8	2.7	2.5	**2.3**	**2.5**	**2.8**		
[(1)+(2)+(3)] = (78,42%)	2004	**2.7**	**2.7**	**2.6**	**2.6**	**2.7**	**2.7**	**2.7**	**2.7**	**2.7**	**2.9**	**3.0**	**2.9**		**2.7**	
	2005	**2.8**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.7**	**2.6**	**2.5**	**2.6**			**2.7**
(4) XT	2003	5.7	7.3	4.5	5.3	0.7	1.1	2.4	3.6	3.2	4.0	**2.0**	**1.0**	**3.4**		
(4,41%)	2004	**3.8**	**2.6**	**5.0**	**7.0**	**8.4**	**7.9**	**7.4**	**5.4**	**8.1**	**6.9**	**6.0**	**5.7**		**6.2**	
	2005	**3.8**	**3.8**	**7.6**	**0.4**	**4.0**	**4.1**	**4.2**	**4.3**	**4.3**	**4.2**	**4.0**	**4.1**			**4.1**
(5) ANE	2003	7.0	5.6	5.8	4.2	4.5	4.2	4.5	5.4	6.9	6.5	**6.7**	**7.9**	**5.8**		
(8,18%)	2004	**9.2**	**9.3**	**7.6**	**8.4**	**7.8**	**6.6**	**6.2**	**6.0**	**5.5**	**6.0**	**6.0**	**5.8**		**7.0**	
	2005	**5.6**	**5.6**	**5.6**	**5.6**	**5.6**	**5.7**	**5.8**	**5.7**	**5.7**	**5.8**	**5.8**	**5.9**			**5.7**
(6) ENE	2003	6.7	8.4	7.7	2.0	-0.7	0.9	1.3	1.4	0.0	-1.6	**0.9**	**0.0**	**2.2**		
(8,99%)	2004	**-2.0**	**-3.4**	**-4.8**	**-2.3**	**-0.1**	**0.5**	**-0.5**	**-2.0**	**-1.6**	**-0.7**	**-0.9**	**-0.9**		**-1.6**	
	2005	**-1.3**	**-1.3**	**-1.2**	**-1.0**	**-0.8**	**-0.8**	**-0.6**	**-0.5**	**-0.3**	**-0.1**	**0.1**	**0.2**			**-0.6**
R	2003	6.6	7.1	6.3	3.6	1.6	2.2	2.7	3.4	3.3	2.7	**3.4**	**3.3**	**3.8**		
[(4)+(5)+(6)]=(21,58%)	2004	**3.6**	**2.7**	**2.0**	**3.8**	**4.8**	**4.5**	**3.8**	**2.8**	**3.3**	**3.7**	**3.4**	**3.2**		**3.5**	
	2005	**2.6**	**2.6**	**3.4**	**2.0**	**2.9**	**2.9**	**3.0**	**3.1**	**3.2**	**3.3**	**3.3**	**3.4**			**3.0**
IPC	2003	3.6	3.8	3.8	3.2	2.6	2.7	2.8	2.9	2.8	2.5	**2.6**	**2.7**	**3.0**		
(100%)	2004	**2.9**	**2.7**	**2.4**	**2.8**	**3.1**	**3.0**	**2.9**	**2.7**	**2.9**	**3.1**	**3.1**	**3.0**		**2.9**	
	2005	**2.7**	**2.7**	**3.0**	**2.6**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.7**	**2.7**	**2.8**			**2.8**

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2003 sobre el nivel medio de 2002.

(3) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2004 sobre el nivel medio de 2003.

(4) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2005 sobre el nivel medio del 2004.

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 25 de noviembre de 2003.

Cuadro A8B

TASAS DE CRECIMIENTO ***MENSUALES*** *DEL IPC* ***Madrid*** *(1)*

	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	03(XII)/ 02(XII) (2)	04(XII)/ 03(XII) (3)	0.0
(1) AE-X	2003	0.9	0.3	0.4	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.3	0.4	2.7		
(11,08%)	2004	**0.9**	**0.3**	**0.4**	**0.0**	**0.5**	**0.3**	**0.1**	**0.2**	**0.0**	**0.1**	**0.3**	**0.4**		**3.4**	
	2005	**0.9**	**0.3**	**0.4**	**0.0**	**0.5**	**0.3**	**0.1**	**0.2**	**0.0**	**0.1**	**0.3**	**0.4**			**3.4**
(2) MAN	2003	-2.8	0.0	0.9	2.4	0.3	-0.2	-2.8	-0.3	1.0	1.9	**0.6**	**0.1**	**0.9**		
(28,54%)	2004	**-2.2**	**0.0**	**0.6**	**2.4**	**0.3**	**-0.2**	**-2.8**	**-0.2**	**1.0**	**2.5**	**0.8**	**-0.1**		**2.0**	
	2005	**-2.6**	**-0.1**	**0.8**	**2.4**	**0.3**	**-0.2**	**-2.8**	**-0.3**	**1.0**	**2.0**	**0.7**	**0.0**			**1.0**
BENE - X	2003	-1.8	0.1	0.7	1.7	0.2	-0.1	-2.0	-0.2	0.7	1.4	**0.5**	**0.2**	**1.4**		
[(1)+(2)] = (39,62%)	2004	**-1.3**	**0.1**	**0.6**	**1.7**	**0.3**	**0.0**	**-2.0**	**-0.1**	**0.7**	**1.8**	**0.7**	**0.0**		**2.4**	
	2005	**-1.6**	**0.0**	**0.7**	**1.7**	**0.3**	**-0.1**	**-2.0**	**-0.2**	**0.7**	**1.5**	**0.6**	**0.1**			**1.7**
(3) SERV-T	2003	1.0	0.4	0.6	0.3	0.1	0.3	0.4	0.4	-0.2	0.3	**-0.2**	**0.2**	**3.6**		
(38,80%)	2004	**1.0**	**0.4**	**0.4**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**-0.1**	**0.2**	-0.2	**0.1**		**3.4**	
	2005	**1.0**	**0.4**	**0.5**	**0.3**	**0.1**	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**-0.1**	**0.3**	-0.2	**0.1**			**3.4**
IPSEBENE-XT	2003	-0.4	0.2	0.7	1.0	0.2	0.1	-0.8	0.1	0.3	0.8	**0.2**	**0.2**	**2.5**		
[(1)+(2)+(3)]=(78,42%)	2004	**-0.2**	**0.2**	**0.5**	**1.0**	**0.3**	**0.1**	**-0.8**	**0.2**	**0.3**	**1.0**	**0.2**	**0.1**		**2.9**	
	2005	**-0.3**	**0.2**	**0.6**	**1.0**	**0.2**	**0.1**	**-0.8**	**0.1**	**0.3**	**0.8**	**0.2**	**0.1**			**2.6**
(4) XT	2003	-2.6	1.0	0.5	2.9	-3.0	1.3	2.9	3.3	-3.4	-0.4	**-2.7**	**1.4**	**1.0**		
(4,41%)	2004	**0.0**	**-0.2**	**2.9**	**4.8**	**-1.7**	**0.9**	**2.5**	**1.4**	**-1.0**	**-1.5**	**-3.6**	**1.1**		**5.7**	
	2005	**-1.8**	**-0.1**	**6.6**	**-2.1**	**1.8**	**0.9**	**2.6**	**1.5**	**-1.0**	**-1.5**	**-3.7**	**1.2**			**4.1**
(5) ANE	2003	0.5	-1.9	0.4	-0.3	0.7	0.0	0.8	1.5	2.9	0.0	**0.5**	**2.6**	**7.9**		
(8,18%)	2004	**1.6**	**-1.8**	**-1.2**	**0.4**	**0.1**	**-1.1**	**0.4**	**1.3**	**2.5**	**0.5**	**0.5**	**2.4**		**5.8**	
	2005	**1.5**	**-1.8**	**-1.1**	**0.4**	**0.2**	**-1.0**	**0.4**	**1.2**	**2.5**	**0.6**	**0.6**	**2.4**			**5.9**
(6) ENE	2003	2.4	1.5	1.4	-2.7	-2.4	-0.5	0.8	1.3	-0.5	-1.1	**0.1**	**-0.1**	**0.0**		
(8,99%)	2004	**0.4**	**0.1**	**-0.1**	**-0.2**	**-0.2**	**0.0**	**-0.2**	**-0.2**	**-0.2**	**-0.1**	**-0.1**	**-0.1**		**-0.9**	
	2005	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.1**	**0.0**			**0.2**
R	2003	0.6	0.1	0.8	-0.6	-1.4	0.1	1.3	1.8	0.2	-0.5	**-0.3**	**1.3**	**3.3**		
[(4)+(5)+(6)]=(21,58%)	2004	**0.8**	**-0.7**	**0.1**	1.1	**-0.4**	**-0.2**	**0.6**	**0.8**	**0.7**	**-0.2**	**-0.6**	**1.2**		**3.2**	
	2005	**0.2**	**-0.8**	**0.9**	**-0.3**	**0.5**	**-0.2**	**0.7**	**0.8**	**0.8**	**-0.1**	**-0.6**	**1.3**			**3.4**
IPC	2003	-0.2	0.2	0.7	0.7	-0.2	0.1	-0.4	0.5	0.2	0.5	**0.1**	**0.4**	**2.7**		
(100%)	2004	**0.0**	**0.0**	**0.4**	**1.0**	**0.1**	**0.0**	**-0.5**	**0.3**	**0.4**	**0.7**	**0.0**	**0.3**		**3.0**	
	2005	**-0.2**	**0.0**	**0.7**	**0.7**	**0.3**	**0.0**	**-0.5**	**0.3**	**0.4**	**0.6**	**0.0**	**0.4**			**2.8**

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre de 2002.

(3) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre de 2003.

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2005 sobre diciembre del 2004.

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 25 de noviembre de 2003.

BOLETIN

INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

INSTITUTO FLORES DE LEMUS

BOLETIN DE SUBSCRIPCION Y PATROCINIO PARA EL AÑO 2003

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

Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (*edición mensual*) ..... **324 00❑**

Contenido

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

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos ..... **1104,00 ❑**

a) **Servicio de Actualización de predicciones (por FAX ❑ , por CORREO ELECTRÓNICO ❑) :**
   - a las 36 horas de publicarse el IPC español.
   - a las 36 horas de publicarse el IPC de los principales países europeos.
   - 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 en Europa y España, a las 4 horas de publicarse el dato correspondiente de inflación armonizada europea.

Subscripción conjunta ..... **1255,00 ❑**
Suscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

Subscripción y Patrocinio ..... **3606,00 ❑**
Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos
+ Inclusión de anagrama en la lista de Patrocinadores en el Boletín y en Internet.

MÉTODOS DE PAGO

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

❑ .....**Talón bancario**
A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.
CIF: 79852257 - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)
(*Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 30. 28911 Leganés (Madrid).*

❑ .....**Transferencia bancaria**
A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-12-3143116204

❑ **VISA**.....❑ **AMERICAN EXPRESS**.....❑ **MASTERCARD** .....**Tarjeta de Crédito**
Número.....Fecha de caducidad.....
Firma .....

Firma autorizada:

Universidad Carlos III de Madrid
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
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