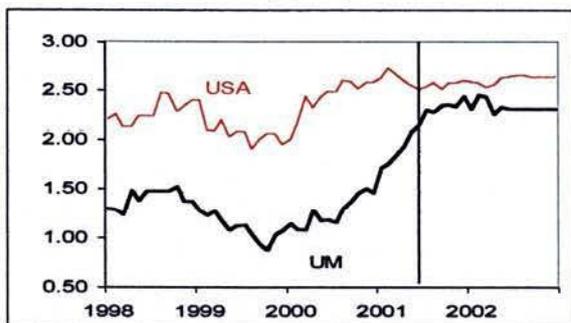


### EDITORIAL

**LA TASA DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN LA UNIÓN MONETARIA TIENDE A CONVERGER CON LA DE US, SITUÁNDOSE FIRMEMENTE POR ENCIMA DEL 2%.**

**TASAS ANUALES DE INFLACIÓN SUBYACENTE(\*) EN LA UM Y US**



(\*) En ambos casos, la inflación subyacente está formada por la inflación en el mercado de bienes no energéticos no alimenticios y la inflación en el mercado de servicios.

### TEMA A DEBATE

**ESTACIONALIDAD INTRA DIARIA DE DATOS FINANCIEROS DE ALTA FRECUENCIA, por David Veredas**

Los comportamientos estacionales intra diarios en los mercados de valores son idiosincráticos y deben ser tenidos en cuenta cuando se analizan este tipo de datos. (Sigue en p. 54)

### Contenidos

#### I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

I.1 Unión Monetaria y Europea.....	p. 1
I.2 Estados Unidos .....	p.3
I.3 España .....	p.5
I.4 Cuadro Macroeconómico de la Economía Española .....	p.7
I.5 Comunidad Autónoma de Madrid.....	p.8

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

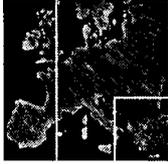
II.1 Unión Monetaria y Europea.....	p. 10
II.2 Estados Unidos.....	p. 17
II.3 España .....	p. 22
II.4 Comunidad Autónoma de Madrid.....	p. 28

CUADROS Y GRÁFICOS ..... p. 32

TEMA A DEBATE: "Estacionalidad intra diaria de datos financieros de alta frecuencia", por D. Veredas ..... p. 54

# N° 81

Depósito Legal: M22 938 - 1995



# BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



---

Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía

---

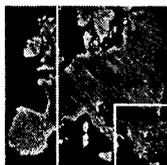
## Entidades Colaboradoras



FUNDACIÓN  
UNIVERSIDAD CARLOS III

# BBVA





# BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía

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

**DIRECTOR:** Antoni Espasa.

**COORDINACIÓN:** Rebeca Albacete.

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

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

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

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

**ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:**

**EUROPA Y ESPAÑA:** Rebeca Albacete.

**ESTADOS UNIDOS:** Antonio Garre y Lorena Sáiz.

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

**COMPOSICIÓN:** Gema Marcelo.

#### BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía, Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del instituto Flores de Lemus.

Depósito Legal: M22 938 - 1995

#### 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 SERV 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.

---

## I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

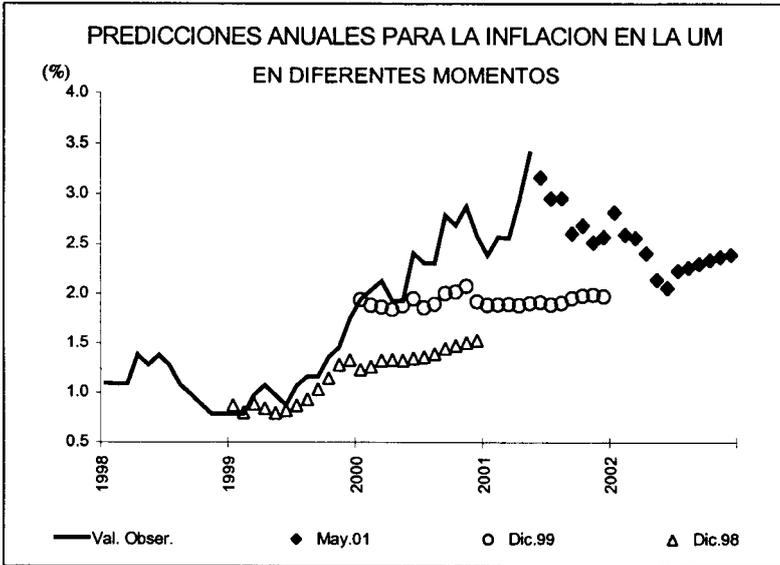
---

### I.1. UNIÓN MONETARIA Y UNIÓN EUROPEA

- La tasa mensual de inflación en junio se predice en el 0,2%, con lo que la correspondiente tasa anual se reducirá del 3,4% observado en mayo al 3,2% (gráfico R1).
- La tasa mensual registrada en mayo,(0,6%), estuvo muy próxima a la predicha, pero compensándose dentro de la inflación tendencial innovaciones al alza en los mercados de bienes con innovaciones a la baja en los mercados de servicios. En la inflación residual se compensaron errores positivos en los precios de los alimentos no elaborados con errores negativos con los precios de la energía (cuadro R1).
- Con tales innovaciones se continúan deteriorando las expectativas inflacionistas en los mercados de bienes que no son alimentos ni energía. En ellos las tasas medias anuales para 2001 y 2002 se predicen en el 1,6%, frente al 0,7% registrado en 2000.
- La inflación subyacente se confirma de forma estable en niveles superiores al 2% con medias previstas de 2,2 y 2,3 % para 2001 y 2002, respectivamente (gráfico R3).
- Las expectativas en los mercados de alimentos no elaborados continúan empeorando y su tasa anual media pasará del 1,7% en 2000 al 7,6% en 2001. Las expectativas en los precios al consumo de la energía se mantienen relativamente estables respecto al mes anterior (véase inflación residual, gráfico R5).
- La tasa anual media prevista en la inflación global para 2001 es de 2,8%, con lo que la probabilidad de no cumplir el objetivo es muy elevada (cuadro R2).
- Las predicciones de la tasa anterior para 2002 contienen obviamente mayor incertidumbre. Así, en un análisis por mercados tal predicción es del 2,1% y en un análisis por países del 2,4%. En conclusión, la probabilidad de que se cumpla el objetivo de inflación en la media anual del 2002 es claramente inferior al 50%.
- El diferencial de inflación de la UM con US ha sido sistemáticamente, como puede observarse en los gráficos adjuntos, de un punto porcentual favorable a la UM. Sin embargo, en 2001 dicho diferencial se ha reducido y las expectativas para 2002 es que continúe manteniéndose reducido como consecuencia de la convergencia de la inflación subyacente de la UM y de US (véase gráfico R3).
- Como ya se indicaba en el Boletín anterior el objetivo de inflación del BCE es excesivamente rígido, aunque al ser un objetivo a medio plazo está siendo interpretado de forma muy flexible por el BCE. Una redefinición del objetivo sin una referencia tan taxativa al 2% sería recomendable como ya señalábamos el mes anterior (véase Inflación en UM y UE, gráfico R2).
- El Banco Central Europeo ha tenido que elegir entre apoyar el crecimiento económico o mantener los precios bajo control. La decisión de no alterar el tipo de intervención no ayuda a la economía alemana sumida actualmente en una ralentización de la actividad con precios y desempleo al alza.



Gráfico R1



Fuente: EUROSTAT e IFL. / Fecha: 21 de junio de 2001

TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UM Y DEL IPC EN USA

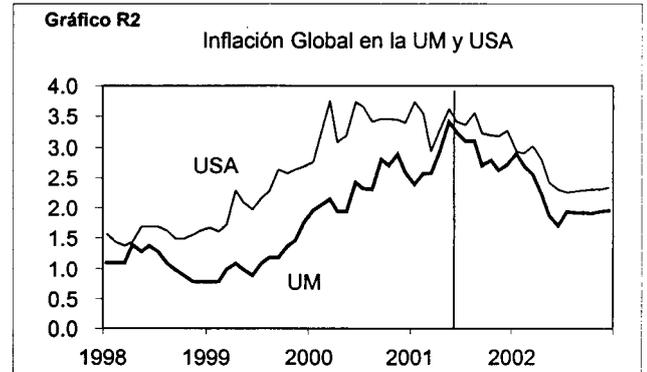
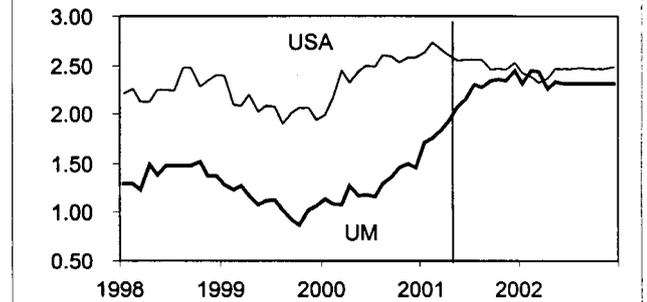


Gráfico R3: Inflación Subyacente en la UM y USA



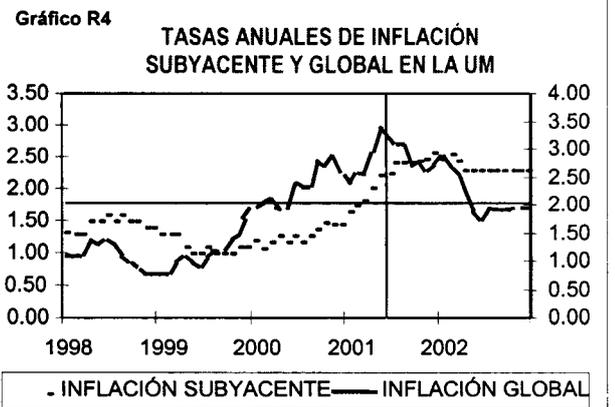
En ambos casos la inflación subyacente está medida de la misma forma, como la inflación de los precios de los bienes no energéticos no alimenticios y los precios de los servicios.

**Cuadro R1**

**VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA EN LA UM**

Indices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	Crecimiento observado Mayo 01	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
IPCA global (100%)	0.55	0.45	± 0.09
Inflación Subyacente (82.49%)	0.19	0.14	± 0.08
Inflación Residual (17.51%)	2.05	1.80	± 0.39

Fuente: IFL / Fecha: 18 de junio de 2001



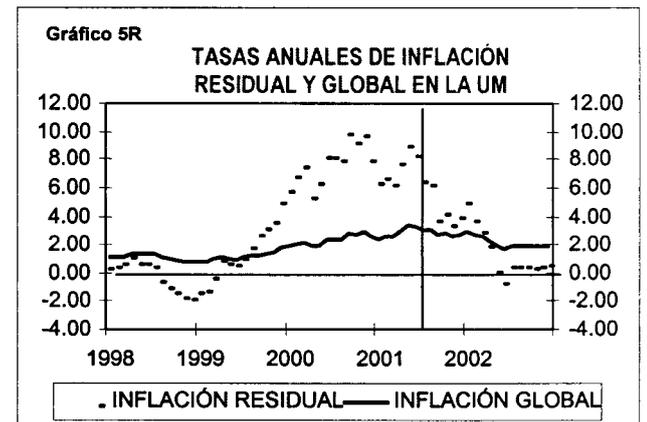
**Cuadro R2**

**TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA UM**

Indices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	2000*	2001	2002
IPCA UM (100%)	2.3	2.8	2.1
INFLACIÓN SUBYACENTE (82,54%)	1.3	2.2	2.3
IPCA Bienes no energéticos ( 44,41%)	0.8	1.9	1.8
IPCA Servicios no energéticos (38,13%)	1.7	2.6	2.9
INFLACIÓN RESIDUAL (17,46%)	7.6	5.8	1.1
IPCA Alimentos no elaborados (7,98%)	1.7	7.6	2.9
IPCA Energía (9,48%)	13.3	4.4	-0.3
IPCA ALEMANIA	2.1	2.6	1.9
IPCA FRANCIA	1.8	1.8	1.7
IPCA ITALIA	2.6	2.7	2.1
IPCA ESPAÑA	3.5	3.8	3.2

\* Valores observados

Fuente: EUROSTAT e IFL. / Fecha: 21 de junio de 2001



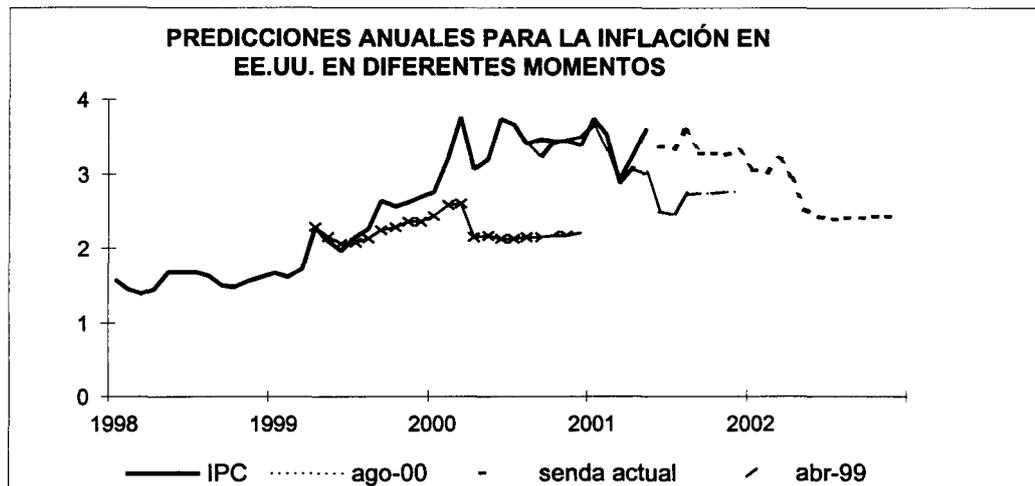
Fuente: EUROSTAT e IFL. / Fecha: 21 de junio de 2001



## I.2. ESTADOS UNIDOS

- La tasa mensual de la inflación en el mes de junio se predice en 0,3%, con lo que la correspondiente tasa anual alcanzará el valor de 3,4%, descendiendo, por tanto, dos décimas de punto porcentual respecto a su valor en mayo.
- La tasa mensual de inflación observada en mayo, 0,5%, estuvo por encima de lo esperado, 0,3%. Por componentes se registraron innovaciones al alza en alimentos, energía y servicios y a la baja en los restantes tipos de bienes.
- Con tales innovaciones las expectativas sobre la tasa anual media de la inflación subyacente en 2001 se mantienen en el mismo nivel del 2,6% estimado en el mes anterior y las expectativas sobre la correspondiente tasa de inflación global suben del 3,2 al 3,4%.
- Dentro de la inflación tendencial destaca la favorable evolución de los precios de bienes duraderos que registraron tasas de variación anual negativas desde el primer trimestre de 1997 y se espera que las mantengan en el 2001 y 2002, entorno al valores negativos de 0,4-0,5%.
- Por el contrario la inflación en los servicios se ha deteriorado en un punto porcentual desde finales de 1999, alcanzado en mayo la tasa del 3,6%.
- En la inflación residual se han producido innovaciones al alza en los precios de los alimentos y de la energía. Problemas no anticipados de oferta energética han hecho que los precios de las gasolinhas hayan subido un 9,88% este mes.
- Como conclusión, parece que las presiones inflacionistas están viniendo por el lado residual (sector energético), es por ello que este sector se constituye en uno de los principales determinantes de la evolución futura de la inflación norteamericana.
- La información más reciente sobre la marcha de la economía estadounidense ha incrementado la incertidumbre sobre su estado. La producción industrial continuo cayendo en mayo y su debilidad se manifiesta cada vez más en las cifras de empleo con el aumento paulatino en su ritmo de caída
- Afortunadamente, los datos han sido positivos y, el gasto en consumo se mantiene en buen estado. De hecho, la aparición de datos algo más positivos de lo esperado seguramente ha condicionado a la baja la decisión de la Fed de reducir su tipo de intervención en 25 puntos básicos hasta el 3,75%. Los fuertes recortes en el precio del dinero junto con el estímulo fiscal recientemente aprobado tendrán probablemente un efecto positivo sobre la actividad.

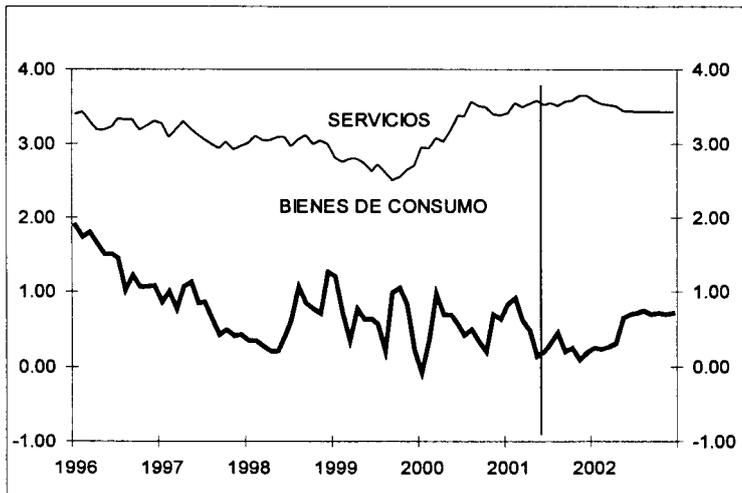
Gráfico R6



Fuente: BLS and IFL / Fecha: 22 de junio de 2001.



Gráfico R7

**INFLACIÓN EN BIENES Y SERVICIOS EN USA**

Fuente: BLS e IFL / Fecha: 22 de junio de 2001.

**Cuadro R3  
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LAS TASAS DE  
CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN  
EE.UU.**

Indicadores	Crecimiento Mayo 2001	Predicción	Intervalo de Confianza (*)
Inflación Global (100%)	0.45	0.28	±0.17
Inflación Tendencial (73,6%)	-0.05	0.00	±0.12
Inflación Residual (26,4%)	2.03	1.22	±0.56

(\*) Al 80% de significación

Fuente: BLS &amp; IFL / Fecha: 15 de Junio de 2001.

Gráfico R8

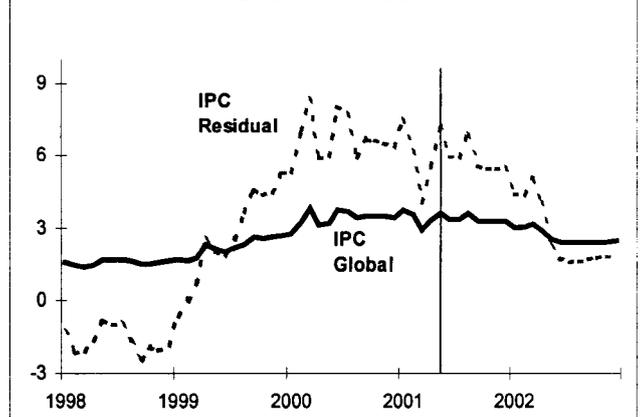
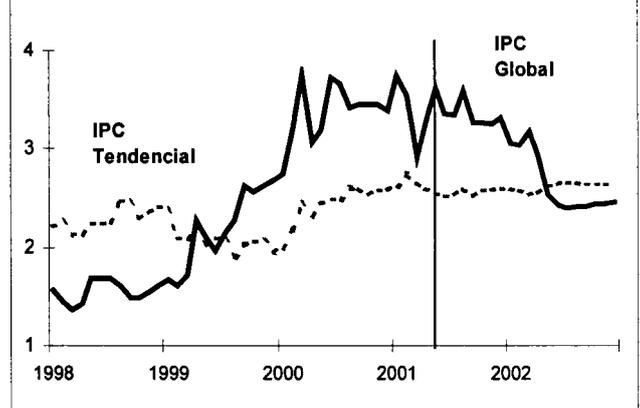
**TASAS ANUALES INFLACIÓN RESIDUAL Y  
GLOBAL EE.UU.**

Gráfico R9

**TASAS ANUALES INFLACIÓN  
TENDENCIAL Y GLOBAL EE.UU.**

Fuente: BLS e IFL / Fecha: 22 de junio de 2001

Cuadro R4

**TASA DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN EE.UU. (\*)**

	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>IPC Global (100%)</b>	1.5	2.2	3.4	3.4	2.6
<b>Inflación Tendencial (CI - 73,6%)</b>	2.3	2.1	2.4	2.6	2.6
Bienes no energéticos (ex. alim.) (C - 27,3%)	0.6	0.7	0.5	0.4	0.6
Servicios no energéticos (S - 46,3%)	3	2.7	3.3	3.6	3.5
<b>Inflación residual (RI- 26,4%)</b>	-1	2.6	6.8	5.9	2.6
Energía (E- 10,4%)	-7.8	3.6	16.9	11.7	2.2
Alimentación (F - 16%)	2.2	2.1	2.3	3.1	2.9

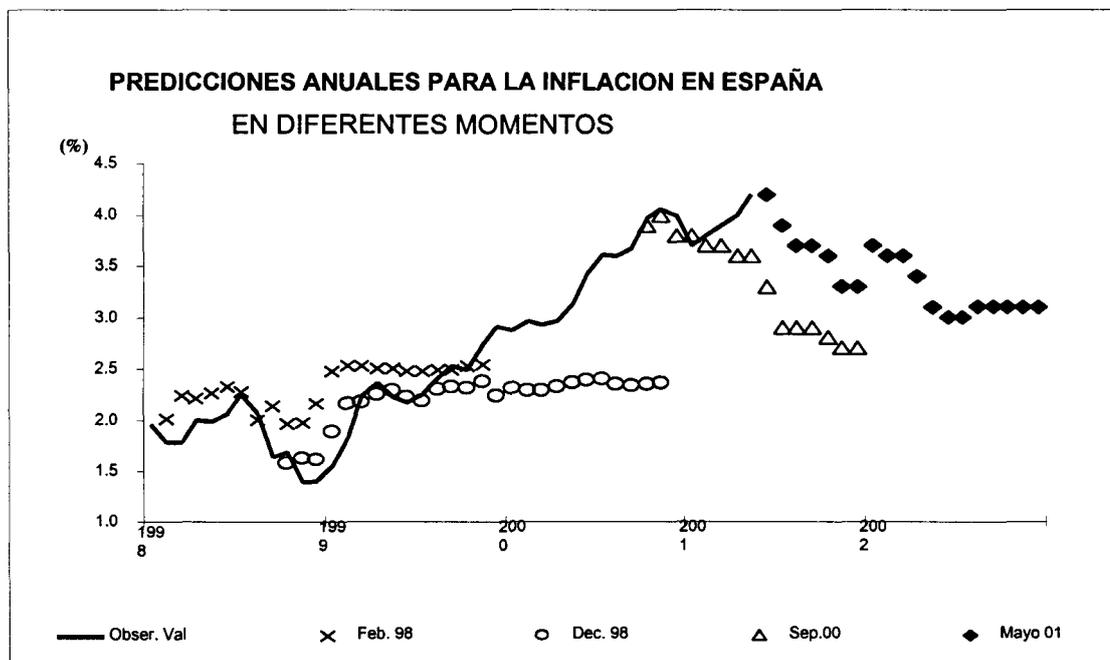
(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B del Apéndice.

Fuente: BLS &amp; INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha de elaboración: 22 de Junio de 2001

### I.3. ESPAÑA

- La tasa mensual de inflación en junio se predice en el 0,3% con lo que la correspondiente tasa anual se mantendrá en el 4,2% observado en mayo (gráfico R10).
- La tasa mensual registrada en mayo, 0,4%, estuvo muy próxima a la predicha, con una innovación nula en la inflación tendencial y con una innovación a la baja en la inflación residual procedente de los precios de la energía y del turismo (cuadro R5).
- Con tales innovaciones, se mantienen las expectativas de las tasas medias anuales de inflación tendencial para 2001 y 2002 en el 3,5% y en el 3,3%, respectivamente.
- Esto último contrasta con la evolución de dichos precios en la UM, con unas expectativas para la tasa anual media de la inflación subyacente de 2,2% y de 2,3%, respectivamente. Las mejoras de calidad y los diferentes niveles de incorporación tecnológica pueden ser factores esenciales en la explicación de esta situación.
- La tasa anual de inflación subyacente superará a la correspondiente tasa anual de la inflación global a finales de 2001 y a partir de abril de 2002, poniendo de manifiesto el grave problema de la inflación en España (gráfico R11).
- Las expectativas en los mercados de alimentos no elaborados continúan empeorando y su tasa anual media pasará del 4,2% en 2000 al 8,8% en 2001. Las expectativas en los precios al consumo de la energía se mantienen relativamente estables respecto al mes anterior (gráfico R12).
- La tasa anual media prevista en la inflación global para 2001 y 2002 es de 3,8% y 3,2% respectivamente. (cuadro R6).

Gráfico R10



Fuente: IFL / Fecha: 20 de junio de 2001.



<b>Cuadro R5</b>			
<b>VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN ESPAÑA</b>			
<b>Indices de Precios al Consumo IPC)</b>	<b>Crecimiento observado Mayo 01</b>	<b>Predicción</b>	<i>Intervalos de confianza al 80%</i>
<b>IPC global (100%)</b>	0.38	0.45	$\pm 0.15$
<b>Inflación Tendencial (78.03%)</b>	0.27	0.26	$\pm 0.13$
<b>Inflación Residual (21.97%)</b>	0.78	1.10	$\pm 0.22$

Fuente: INE e IFL / Fecha: 13 de junio de 2001

Gráfico R11

**INFLACIÓN GLOBAL Y TENDENCIAL EN ESPAÑA**

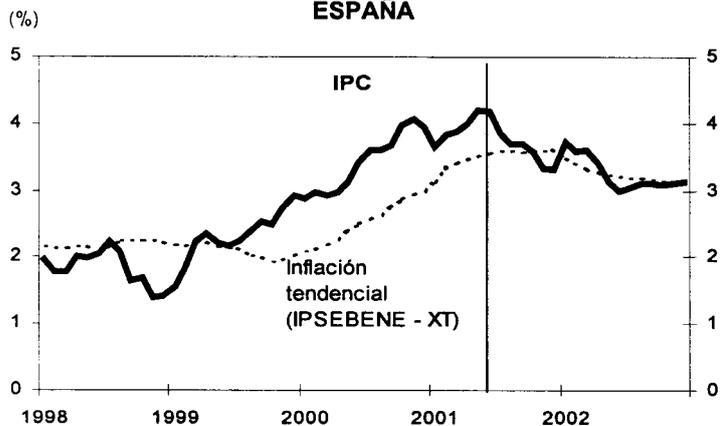
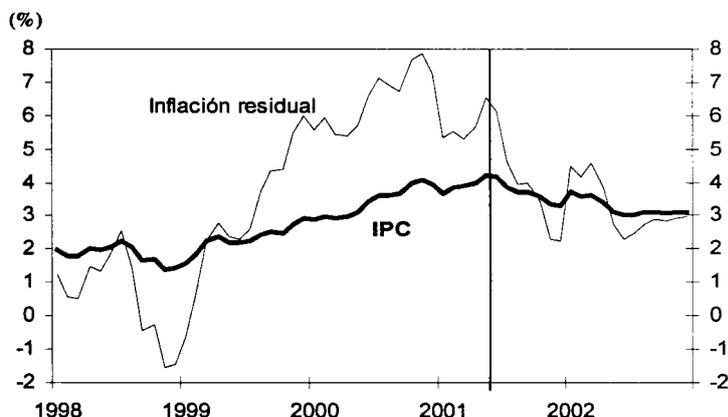


Gráfico R12

**INFLACIÓN GLOBAL Y RESIDUAL EN ESPAÑA**



Fuente: INE e IFL / Fecha: 20 de junio de 2001

<b>Cuadro R6</b>			
<b>TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPC EN ESPAÑA</b>			
<b>Indices de Precios al Consumo (IPC)</b>	<b>2000*</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>INFLACIÓN GLOBAL (100%)</b>	3.4	3.8	3.2
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (78,03%)</b>	2.5	3.5	3.3
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco ( 45,01%)	1.9	3.1	2.9
IPC Servicios excluido turismo (33,02%)	3.5	4.1	3.7
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (21,97%)</b>	6.5	4.6	3.2
IPC Alimentos no elaborados (7,98%)	4.2	8.8	5.3
IPC Energía (9,48%)	13.3	1.7	0.9
* Valores observados			

Fuente: INE e IFL / Fecha: 20 de junio de 2001.

## I.4 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

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

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

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS  
Fecha: 20 de junio de 2001.

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

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



## I.5. COMUNIDAD DE MADRID

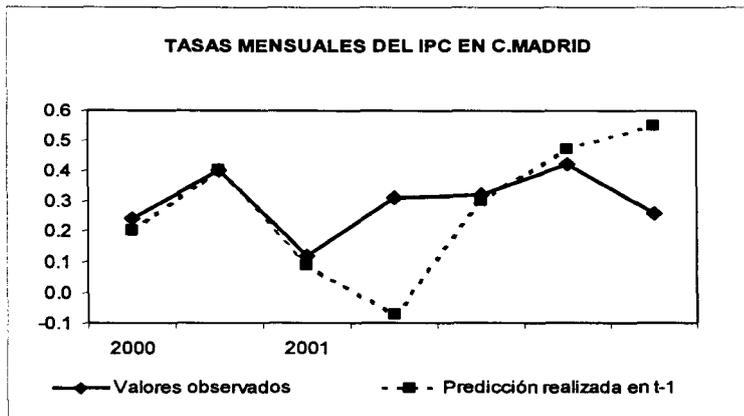
- La tasa mensual de inflación en junio se predice en el 0,2%, con lo que la correspondiente tasa anual se situará en el 4%, al igual que el mes de mayo (véase gráfico R13).
- La tasa mensual registrada en mayo fue del 0,26%, frente a nuestra predicción de 0,55. El error se debió fundamentalmente a innovaciones sobre algunos componentes de la inflación residual, y a un comportamiento mejor de lo esperado en todos los componentes de la inflación tendencial (véase cuadro R7). En comparación con España el comportamiento de los precios de la CM en el mes de mayo fue más favorable, tanto en su evolución del índice general de precios, como en la inflación tendencial.
- Las innovaciones a la baja producidas sobre la inflación en la C.de Madrid mejoran las expectativas para final de año. Las tasas medias anuales para 2001 y 2002 se predicen (cuadro R8) en el 3,6% y 3,1%, ambas dos décimas por debajo de nuestras predicciones del mes pasado. Las previsiones para España sobre los anteriores valores están por encima de los de la CM, 3,8% para el 2001 y 3,2% para el 2002 (véase gráfico R13).
- La inflación tendencial en mayo (cuadro R7) creció a una tasa mensual de 0,2%, frente al 0,3% de España. La causa de este diferencial con España ha venido dada por el mejor comportamiento tanto en bienes como en servicios. Es destacable la positiva evolución de los precios de los servicios excluidos servicios turísticos, que llevan a una convergencia con España medida sobre la tasa anual del 4,1% para Mayo en ambas áreas (gráfico R17).
- El diferencial de inflación de Madrid con España (gráfico R13) se ha ido deteriorando desde 1998, a causa principalmente de la inflación tendencial, como puede observarse en el gráfico R14. Sin embargo, en los últimos meses se ha producido cierta mejora sobre el núcleo inflacionista, por la evolución favorable de los servicios, que prevemos se mantenga hasta finales del 2001. Este hecho situaría la tasa anual media de la inflación tendencial en 3,4% para el 2001 frente al 3,5% previsto para el conjunto nacional.
- La inflación residual en el mes de mayo creció a una tasa mensual de 0,5% frente al 1,4% predicho (cuadro R7), debido a dos innovaciones a la baja. Por un lado la caída en el precio de los servicios turísticos, incluidos en la inflación residual por su elevada volatilidad. Por otro lado, la menor subida de los precios de la energía también ha representado una innovación, creciendo un 1,7% mensual frente al 2,3% previsto.
- La tasa anual media prevista en la inflación global en la Comunidad de Madrid para 2001 es de 3,6% (cuadro R8) frente a la prevista para España de 3,8% y la prevista para la UM de 2,8%. (Véase gráfico R13).

**TASAS ANUALES  
DEL IPC EN UM, ESPAÑA Y C.MADRID**

<b>Cuadro R7 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN LA C. de MADRID</b>			
Indices de Precios al Consumo	Crecimiento observado Mayo 01	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
IPCA global (100%)	0.26	0.55	$\pm 0.19$
Inflación Tendencial (78.44%)	0.18	0.31	$\pm 0.15$
Inflación Residual (21.56%)	0.51	1.35	$\pm 0.65$

Fuente: IFL / Fecha: 13 de junio de 2001

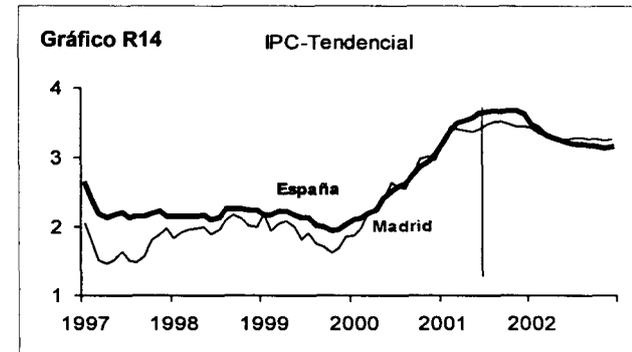
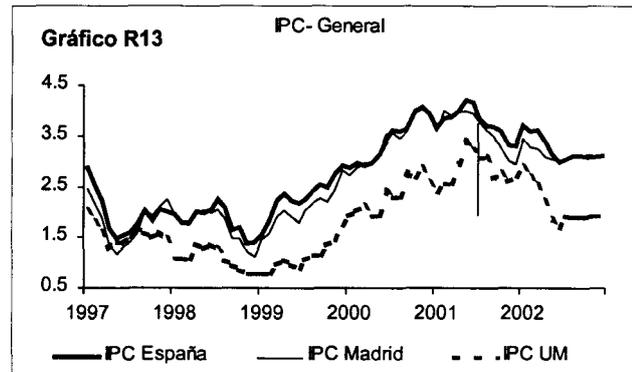
**Gráfico R15**



El análisis de inflación para la C. de Madrid se viene realizando desde Noviembre del 2000. Aplicando un enfoque por mercados relativamente homogéneos que nos permite obtener una **inflación tendencial** y otra **residual**.

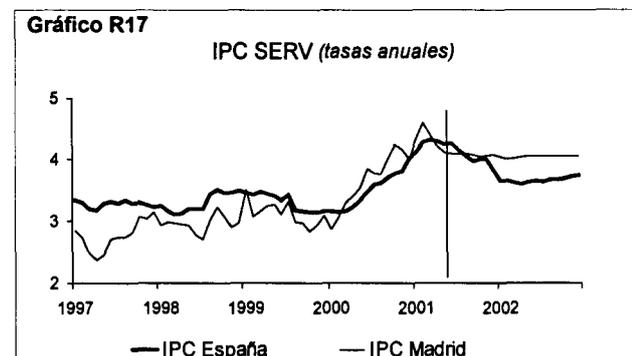
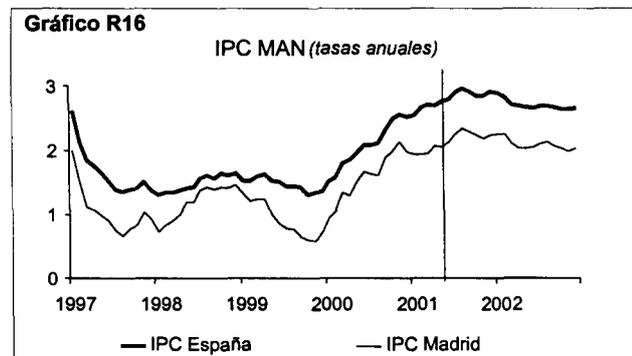
<b>Cuadro R8 TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid</b>					
	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>
AE-X	1.0	0.3	1.1	4.0	3.3
MAN	1.2	0.9	1.6	2.1	2.1
BENE-X	1.1	0.7	1.4	2.6	2.4
SER-T	2.9	3.1	3.7	4.2	4.0
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.8</b>	<b>2.6</b>	<b>6.4</b>	<b>4.2</b>	<b>2.7</b>
XT	4.9	7.2	2.5	2.6	3.7
ANE	2.3	0.7	3.8	6.9	3.9
ENE	-3.7	3.1	13.3	1.6	0.8
<b>IPC general</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.1</b>

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 21 de junio de 2001



La **inflación tendencial** para España y C. de Madrid está medida como la inflación de los precios de los bienes elaborados no energéticos y los precios de los servicios.

**INFLACION DE BIENES INDUSTRIALES NO ENERGETICOS NI ALIMENTICIOS Y SERVICIOS EN ESPAÑA Y COMUNIDAD DE MADRID**



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 21 de junio de 2001



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

### II.1 Unión Monetaria y Europea

La inflación en la zona euro fue en mayo de 2001 del 0,6%, con lo que la tasa anual aumentó al 3,4%.

La inflación en la zona euro en el mes de mayo de 2001 se caracterizó por una tasa mensual de 0,6% con lo que la tasa anual aumentó al 3,4%, del 2,9% registrado en abril, superando por primera vez el 3%.

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

Cuadro 1			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN LA UM			
Indices de Precios al Consumo (IPCA)	Crecimiento observado Mayo 01	Predicción	Intervalos de confianza (*)
(1) Alimentos Elaborados - AE (12.345%)	0.28	0.17	± 0.14
(2) Manufacturas - MAN (32.110%)	0.19	0.13	± 0.10
Bienes Elaborados No Energéticos – BENE [1+2] (44.455%)	0.22	0.14	± 0.09
(3) Servicios - SERV (38.032%)	0.09	0.15	± 0.14
<b>Inflación Subyacente / Core Inflation:</b>			
Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos (excluyendo aceites, grasas tabaco y paquetes turísticos) - IPSEBENE [1+2+3] (82.487%)	<b>0.19</b>	<b>0.14</b>	<b>± 0.08</b>
Alimentos No Elaborados - ANE (8.003%)	2.13	0.84	± 0.46
(5) Bienes Energéticos - ENE (9.510%)	1.99	2.56	± 0.60
<b>Inflación Residual:</b>			
Aceites, Grasas, Tabaco, Paquetes Turísticos, Alimentos No Elaborados y Energía - R [4+5] (17.513%)	<b>2.05</b>	<b>1.80</b>	<b>± 0.39</b>
<b>IPC general - IPC [1+2+3+4+5] (100%)</b>	<b>0.55</b>	<b>0.45</b>	<b>± 0.09</b>

(\*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 18 de junio de 2001

La innovación al alza en la inflación subyacente procede del mercado de bienes

Como puede observarse en el cuadro 1, en la inflación subyacente se compensó la innovación al alza registrada en los precios de alimentos elaborados y de manufacturas, con la sorpresa a la baja registrada por los servicios. La inflación residual registró una innovación al alza como consecuencia de la sorpresa en esa dirección registrada en los precios de los alimentos no elaborados.

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

En la descomposición del índice de precios al consumo armonizado por grandes grupos de mercados se tiene que los precios en los mercados de alimentos elaborados (AE) crecieron por encima de lo previsto (0,3% frente a 0,2%), como consecuencia del impacto de la crisis ganadera. Igualmente ocurrió con los precios de los restantes bienes elaborados excluidos los energéticos (MAN) (0,2, frente a 0,1%). Con esto, la inflación subyacente en bienes, que se



calcula a partir de la agregación de los dos índices anteriores (índice BENE), registró una tasa mensual de 0,2%. Por otro lado, los precios de los servicios (SERV) crecieron por debajo de lo previsto, (0,09% frente a 0,15% previsto), con lo que la inflación subyacente registró finalmente una ligera innovación al alza, derivada de alimentos elaborados y manufacturas.

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

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

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

Cuadro 2 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN LOS PAÍSES DE LA UE <sup>(*)</sup>					
País	Ponderación		Crecimiento observado Mayo 01	Predicción	Intervalos de confianza (%) <sup>(**)</sup>
	UM	UE15			
IPCA España	10.44%		0.35	0.46	± 0.15
IPCA Alemania	30.91%		0.56	0.71	± 0.29
IPCA Francia	20.55%		0.66	0.81	± 0.20
IPCA Italia	18.70%		0.27	0.22	± 0.23
IPCA UM	100.00%	79.06%	0.55	0.53	± 0.12
IPCA E-15		100.00%	0.55	0.52	± 0.11

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

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha de elaboración: 18 de junio de 2001

Para los países que componen la UM se han compensado las innovaciones registradas a la baja en Alemania, Francia, España, Bélgica e Irlanda, con las innovaciones al alza registradas en los restantes países. En los restantes tres países que componen la UE también se han registrado innovaciones al alza.

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



Cuadro 3								
CRECIMIENTOS ANUALES IPCA								
	IPCA excl. Energía				IPCA Energía			
	Observado		Predicc.		Observado		Predicc.	
	May 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002	May 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002
<b>Alemania</b>	2.2	0.7	2.0	2.2	14.5	14.4	8.1	-0.6
<b>España</b>	4.3	2.6	4.0	3.5	3.8	13.3	1.7	0.9
<b>Francia</b>	2.3	0.8	1.9	1.9	3.5	12.1	-0.3	-0.6
<b>Italia</b>	2.8	1.9	2.7	2.3	4.8	11.6	3.2	-0.5
<b>U.M-12</b>	2.8	1.3	2.6	2.4	8.7	13.3	4.4	-0.3

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 21 de junio de 2001

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

Las tasas de la energía siguen registrando valores anuales elevados, tal y como se recoge en el cuadro 3. No obstante destaca el diferente comportamiento del resto de precios no energéticos (IPCA-E). Alemania venía registrando tasas anuales en el IPCA-E inferiores a la unidad desde el último trimestre de 1998 hasta enero de 2001, en el que superó este valor y alcanzó en mayo de 2001 el 2,2%, superando también el 2%; las predicciones apuntan en torno a este valor, alcanzando el 2% en 2001 y el 2,2% en 2002. Por otro lado, Francia ha repuntado al 2,3%; Italia registra valores del 2,8% en el IPCA-E y las predicciones son de 2,7% en 2001 y 2,3% en 2002. En el caso de España, la tasa anual está en el 4,3% y se prevé una media del 4% para 2001 y 3,5% en 2002.

*En la UM, la innovación a la baja en los precios energéticos deriva de las gasolinas y de gas y electricidad.*

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

Cuadro 4								
PREVISIONES DE CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS EN EL IPCA ENERGÍA								
	Fuels				Elgas			
	Observado		Predicc.		Observado		Predicc.	
	May. 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002	May. 01	Media 2000	Media 2001	Media 2002
<b>Alemania</b>	13.6	24.4	3.2	-1.8	15.5	5.8	13.1	0.4
<b>España</b>	4.1	18.1	1.5	2.5	2.8	0.2	1.6	1.2
<b>Francia</b>	2.0	20.8	-3.4	-1.5	5.7	1.0	4.4	0.6
<b>UM-12</b>	7.2	20.9	0.6	-1.5	10.3	5.3	9.0	1.0

Fuente : EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 21 de junio de 2001

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

La predicción de inflación anual para el mes de junio es de 3,2%

**En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de junio de 2001 es del 0,2%-0,3%**, dependiendo del análisis empleado, por países o sectores, respectivamente, con lo que la tasa anual se reducirá al 3,2%, del 3,4% registrado en mayo. La inflación anual media para la zona euro se predice en el 2,8% para 2001, y en torno al 2,1-2,4% para 2002, en función del análisis empleado, por sectores o países, respectivamente.

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

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

Cuadro 5					
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN LA UNIÓN MONETARIA (UM-12)					
	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Inflación Residual / 17.512%</b>	-0.4	1.2	7.6	5.8	1.1
Alimentos No Elaborados / 8.003%	2.0	0.0	1.7	7.6	2.9
Energía / 9.510%	-2.6	2.2	13.3	4.4	-0.3
<b>Inflación Subyacente / 82.487%</b>	1.4	1.1	1.3	2.2	2.3
Alimentos Elaborados / 12.345%	1.4	0.9	1.1	2.7	2.1
Manufacturas No Energéticas / 32.110%	0.9	0.6	0.7	1.6	1.6
Servicios No Energéticos / 38.032%	2.0	1.6	1.7	2.6	2.9
<b>Inflación en el IPCA / 100%</b>	1.1	1.1	2.3	2.8	2.1

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 20 de junio de 2001

La tasa anual del próximo mes de junio vendrá compuesta de una tasa de 2,7% en los precios no energéticos y del 7,2% en los precios energéticos. La previsión de las tasas medias, en 2001 y 2002 se lograría con subidas de la inflación subyacente, del 1,3% registrado en 2000 al 2,2% en 2001 y al 2,3% en 2002, y con bajadas de la inflación residual, motivadas por la remisión de la inflación de los alimentos no elaborados y por la evolución de los precios de la energía, que responderían al mantenimiento de un precio medio del crudo en torno a unos 25,5\$ en 2002.

A la vista de estos resultados, se espera que la inflación media en 2001 no cumpla el objetivo de inflación del BCE. En 2002, la esperada evolución favorable de los precios de la energía y de los alimentos no elaborados, provocará la contribución a la baja de la inflación residual, pero la magnitud en la que descenderá la inflación global en 2002 es bastante incierta.

La predicción por países de la media de 2002 es 2,4%. Por tanto, la probabilidad de que se cumpla el objetivo de inflación es muy pequeña. Sin embargo, la predicción por componentes es de un 2,1% para la media de 2002. La discrepancia, como hemos comentado en otras ocasiones, deriva de que el análisis por países no es tan desglosado como por sectores, entonces muestra una evolución sesgada al alza, por lo que son preferibles las predicciones por sectores.



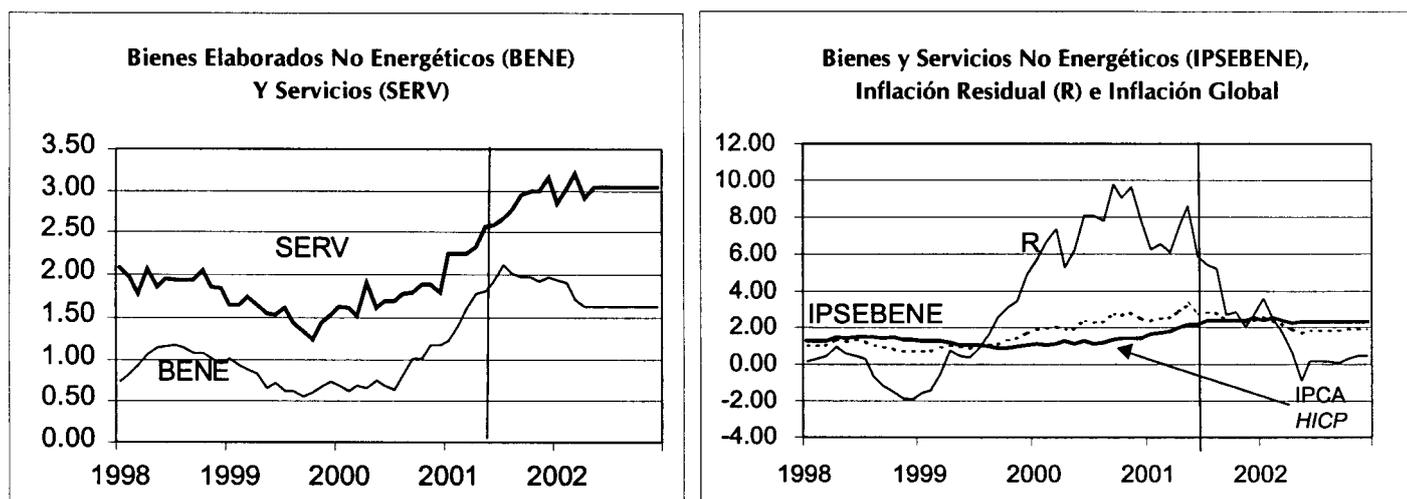
El cuadro 6 recoge un resumen de las tasas de crecimiento medio para los principales países. Las predicciones de inflación mensual y anual para todos los países se puede encontrar al final del documento, en los cuadros A3A, A3B, A3C Y A3D.

Cuadro 6				
CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS				
	99	Observ.	Predicciones	
		00	01	02
IPCA España – 10.44%	2.2	3.5	3.8	3.2
IPCA Alemania – 30.91%	0.6	2.1	2.6	1.9
IPCA Francia – 20.55%	0.6	1.8	1.8	1.7
IPCA Italia – 18.70%	1.6	2.6	2.7	2.1
IPCA UM-12 – 100%	1.1	2.3	2.8	2.1-2.4

Fuente: Eurostat & I. Flores de Lemus / Fecha: 21 de junio de 2001

Gráfico 1

### TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UM



Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS/Fecha: 21 de junio de 2001.

Ante el repunte de precios registrado en mayo y a pesar de que los síntomas de ralentización de la economía real se han hecho más evidentes, el Banco Central Europeo se ha mantenido fiel a su objetivo de controlar la inflación dejando los tipos de interés sin variación en el 4.5%.

*El BCE continúa fiel a su misión de controlar los precios.*

El dato de inflación de mayo ha sido el más alto de los últimos 8 años y lleva 11 meses por encima del objetivo del 2% marcado por el BCE. El aumento en el ritmo anual de crecimiento de los precios en los últimos meses no se ha debido a un exceso de la demanda interna sino más bien a factores de corto plazo como los altos precios del petróleo, la debilidad del euro y el aumento en los precios de la alimentación. Es por ello que el BCE confía en durante la segunda mitad del año cese la tensión inflacionista si no se producen nuevos shocks externos. Sin embargo, existe el riesgo de que el alza de precios se traslade a las negociaciones salariales y que el problema se extienda en el largo plazo.

*Dado que el aumento de precios se ha debido a factores coyunturales se espera una mejora a corto plazo.*

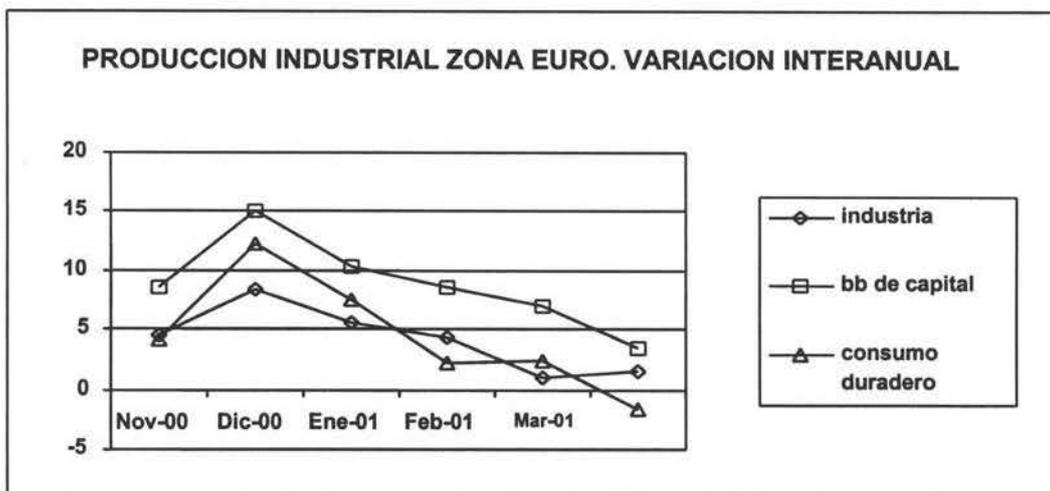
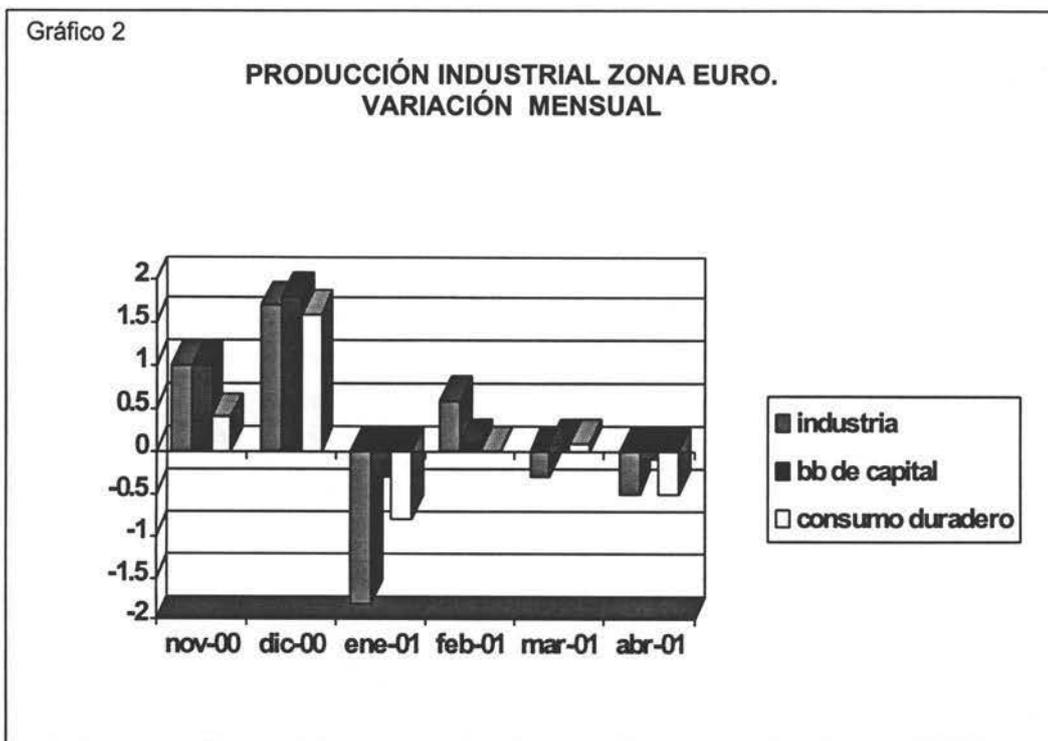
A esta situación de intranquilidad respecto a la marcha de los precios, se le une el temor a una ralentización del crecimiento superior a lo esperado. De ahí que se defiende desde varios sectores la existencia de un dilema para el BCE entre apoyar a la economía real o combatir las subidas de precios.



Las medidas de control de la inflación no favorece a la necesidad de relanzar la economía

La producción industrial sigue su tendencia a la baja.

Los datos de abril muestran un descenso en la producción industrial de la zona euro por segundo mes consecutivo al caer un 0,5% respecto a marzo tras el descenso del 0,3% registrado en ese mes respecto a febrero. La tasa de crecimiento interanual continúa su tendencia a la baja desde diciembre de 2000 y se sitúa en abril en el 1,6%. Atendiendo a una subdivisión por tipos de bien destaca, desde el lado positivo, la evolución algo mejor que la media de la producción de bienes de capital y desde el lado negativo el importante deterioro de la producción de bienes de consumo duradero. Probablemente, la errática evolución de la bolsa en los últimos meses haya afectado el consumo de tales bienes y por lo tanto se haya reducido la cartera de pedidos (gráfico 2).



Fuente: EUSOSTAT & IFL/22 de junio de 2001

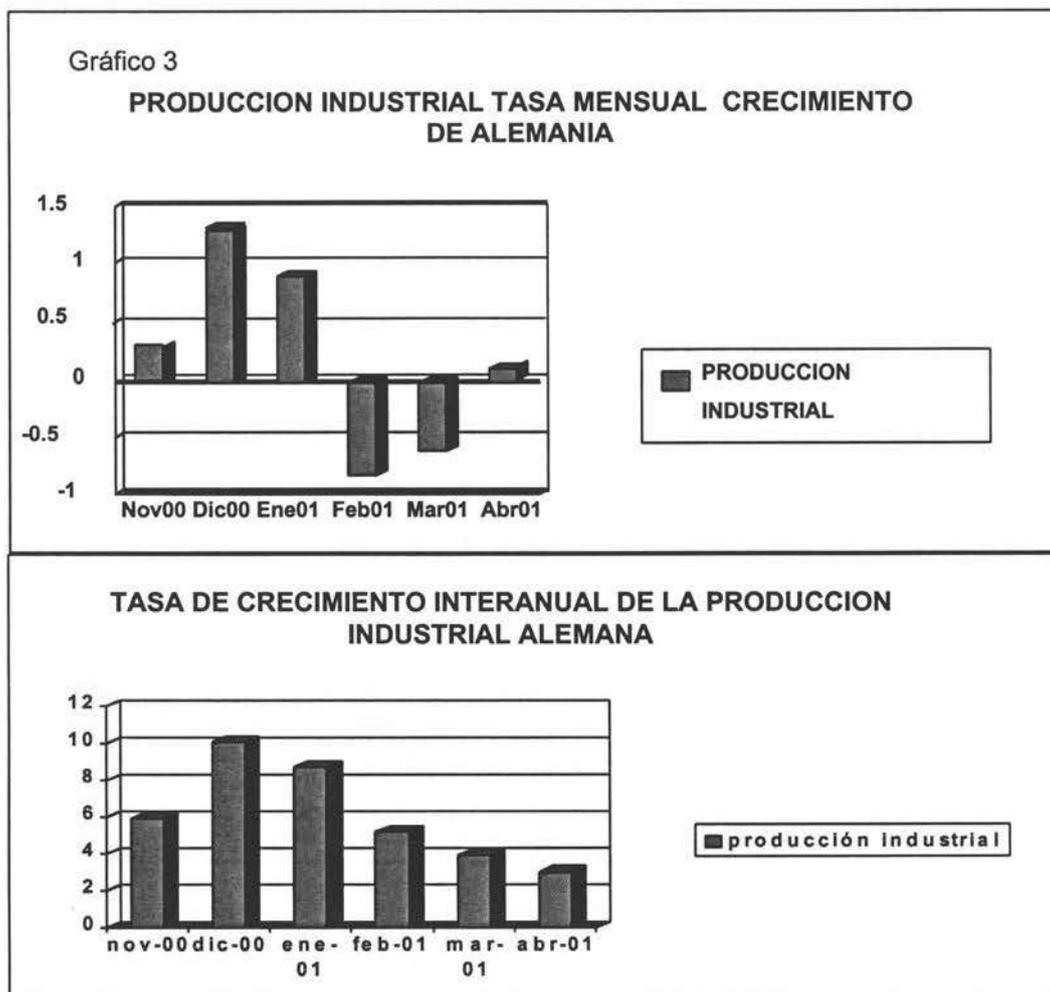
Más preocupante aun es la situación de Alemania.

La evolución apreciada en los gráficos es consistente con el descenso continuado del indicador de confianza industrial que ha pasado de un nivel 12 en noviembre de 2000 a un 2 en el 2001.



Esta situación de claro descenso de la actividad es si cabe más preocupante para el caso particular de la economía alemana que tras un fuerte crecimiento en el 2000, viene sufriendo los efectos de una política monetaria demasiado restrictiva para sus necesidades y de la ralentización global.

La producción industrial ha reducido considerablemente su ritmo de crecimiento experimentando tasas mensuales negativas en más de una ocasión tal como se aprecia en los gráficos (gráfico 3).



Fuente: EUROSTAT & I FL/Fecha: 22 de junio de 2001

*Alemania sufre un descenso en su actividad con aumento de la inflación y el paro.*

Tal evolución llevó al gobierno alemán a recortar en abril su predicción de crecimiento para 2001 del 2.7 % al 2%. En este momento se considera incluso difícil alcanzar esa tasa. A esta situación se unen el repunte de los precios hasta tasas interanuales en torno a la media de la zona euro, cuando normalmente eran inferiores (ver cuadros del Apéndice, A4), y el aumento constante en el número de desempleados desde principios de año hasta los 3.829.000 registrados en mayo.

*El tipo de interés fijado por el BCE no es el adecuado para la economía alemana.*

La salida a esta crisis debe venir de la mano de la aplicación de reformas estructurales como por ejemplo el adelanto de las ya previstas reducciones impositivas, dada la imposibilidad de poder contar con un tipo de interés más próximo a las necesidades de la economía. El banco ABN-AMRO ha cifrado tal tipo en un nivel próximo al 3%, considerablemente inferior al 4,5% actual. Otra posibilidad para la economía sería, tal como ha manifestado el Canciller Schröder, aprovechar la actual debilidad del euro para relanzar la producción vía exportaciones.



## II.2 Estados Unidos

Los precios en EE.UU. se han comportado por encima de lo previsto, con una tasa mensual de 0,5%, frente al 0,3% predicho, y una tasa anual de 3,6%.

Los precios en Estados Unidos en el mes de Mayo se han comportado por encima de lo previsto, registrando una tasa de crecimiento mensual de 0,5% frente a la predicción de 0,3%. La tasa anual ha sido de 3,6%, tras el 3,3% del mes pasado.

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

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

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

Fuente / Source: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

El cuadro 8 permite evaluar las discrepancias entre los valores observados y las predicciones de los distintos componentes. En él podemos observar cómo por componentes se ha producido una desviación a la baja por el lado de la tendencial y otra al alza en la inflación residual, debido sobre todo al componente energético.

Cuadro 8			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN EEUU <sup>(*)</sup>			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Mayo 2001	Predicción	Intervalos de confianza <sup>(*)</sup>
IPC Manufacturas no energéticas ( 27,3%)	-0.61	<b>-0.22</b>	± 0.21
IPC Bienes duraderos (14,3%)	-0.40	<b>-0.15</b>	
IPC Bienes no duraderos (13%)	-0.83	<b>-0.27</b>	
IPC Servicios no energéticos (46,3%)	0.19	<b>0.09</b>	± 0.15
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (73,6%)</b>	-0.05	<b>0.00</b>	± 0.12
IPC Alimentos (16%)	0.35	<b>0.12</b>	± 0.38
IPC Energía (10,4%)	5.26	<b>3.33</b>	± 1.28
IPC Carburantes (4,8%)	9.88	<b>7.00</b>	
IPC Combustibles (0,7%)	-1.86	<b>0.11</b>	
IPC Gas y Electricidad (4,9%)	1.55	<b>0.27</b>	
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (26,4%)</b>	2.03	<b>1.22</b>	± 0.56
<b>IPC USA (100%)</b>	0.45	<b>0.28</b>	± 0.17

<sup>(\*)</sup> Al 80% de significación.

Fuente : BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/Fecha de elaboración: 15 de junio de 2001.



La tasa anual de inflación tendencial se ha situado en 2,5% el mes de Mayo, una décima porcentual menos que el mes pasado, y un poco por debajo de lo previsto (2,6%).

*La inflación tendencial se sitúa en 2,5% este mes.*

Por componentes, es destacable que los precios de las manufacturas no energéticas han caído con una tasa mensual de 0,61% frente al 0,22% previsto. Esta desviación a la baja viene determinada por las innovaciones en el mismo sentido que se han producido en los precios de los bienes duraderos (tasa mensual de -0,4% en lugar del -0,2% previsto) y no duraderos (tasa mensual de -0,8% frente al -0,3% esperado).

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

*Se espera buena evolución de los precios de las manufacturas no energéticas.*

Con el buen comportamiento de los precios de los bienes duraderos y no duraderos, las expectativas han mejorado bastante en relación al mes anterior. La tasa anual media para los precios de las manufacturas no energéticas para el 2001 desciende a 0,4%, desde el 0,7% del mes pasado. Y se espera que ascienda a 0,6% en el 2002.

Cuadro 9 TASAS MEDIAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS DE LAS MANUFACTURAS, DURADEROS Y NO DURADEROS DE EE.UU			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	2000	2001	2002
IPC Manufacturas no energéticas (C - 27,3%)	0.50	0.39	0.55
IPC Bienes duraderos (14,3%)	-0.47	-0.40	-0.50
IPC Bienes no duraderos excluida alimentación y energía (13%)	1.35	1.05	1.44

Fuente: Instituto Flores de Lemus & BLS / Fecha: 15 de junio del 2001

Los precios de los servicios no energéticos han aumentado por encima de lo esperado (tasa anual de 3,6% frente al 3,5% previsto).

*Las predicciones para los precios del sector servicios toman un valor medio alrededor del 3,5-3,6% para el 2001 y 2002.*

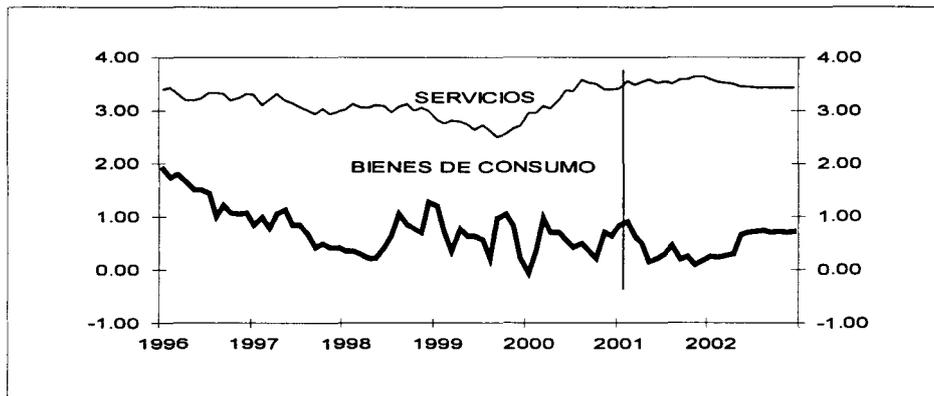
Para los precios del sector servicios se prevé una tasa anual de 3,5% para Junio del 2001. Las predicciones para el 2001 y 2002 toman un valor medio alrededor de este valor.

El Gráfico 4 muestra las tasas anuales observadas y las predicciones de inflación subyacente en bienes y servicios. El diferencial de inflación entre estos dos sectores se espera que siga siendo de unos tres puntos porcentuales a lo largo del 2001 y 2002.



Gráfico 4

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



Fuente: I. Flores de Lemus & BLS/ Fecha: 22 de junio de 2001

Los precios del componente residual (alimentación y energía) han ascendido un 2,03% mensual, que está por encima del 1,22% esperado.

A esta tasa han contribuido los precios de la energía, que han subido un 5,26% en lugar del 3,33% predicho. Los precios de los alimentos han crecido con una tasa mensual de 0,35% que está por encima del 0,12% previsto.

*Se han producido innovaciones al alza en los precios de los alimentos y energía.*

Los precios de la gasolinas han crecido un 9,88% en el mes de mayo, frente a la previsión del 7%. Problemas no anticipados de oferta como los recientes cortes en refinerías de petróleo en Louisiana, Tennessee e Illinois han causado subidas en los precios de las gasolinas, no sólo en dichas áreas, sino en aquellas que son abastecidas por éstas.

Por otra parte, los precios de la electricidad también subieron un 2,5% este mes, frente a la previsión de 0,9%.

*Problemas no anticipados de oferta han hecho que los precios de las gasolinas hayan subido un 9,88% este mes.*

Teniendo en cuenta lo anterior, los precios del componente energético aumentarían un 3% el próximo mes, tras la subida del mes de Mayo. Las predicciones del crecimiento anual para la energía se revisan al alza en el 2001 en dos puntos porcentuales alcanzando una tasa media anual de 11,7%. Para el 2002, en principio, la situación del sector energético mejoraría. Pese a ello, el incremento en las expectativas de precios para el próximo año ha sido de casi un punto, pasando del 1,5% predicho anteriormente al 2,2% actual. La evolución de este sector va a ser el principal determinante del comportamiento de la inflación norteamericana en los meses venideros.

En cuanto a los precios de la alimentación, la tasa anual media prevista aumentaría respecto del mes pasado, siendo de 3,1% para el 2001, y 2,9% en el 2002.

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



Cuadro 10

## TASA DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN EE.UU. (\*)

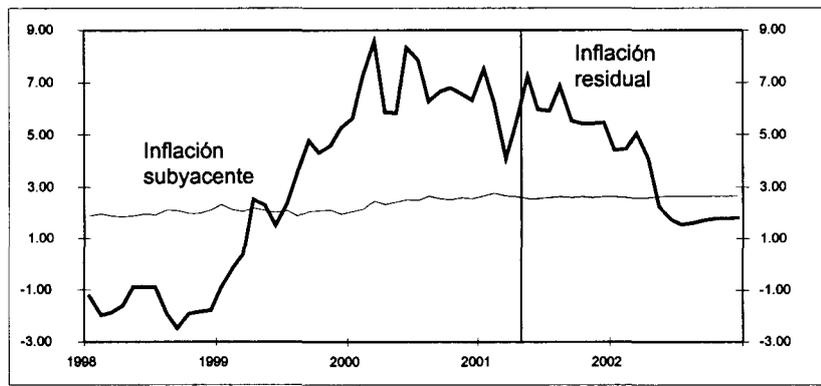
	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>IPC Global (100%)</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>2.6</b>
<b>Inflación Tendencial (CI – 73,6%)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>
Bienes no energéticos (ex. Alim.) (C – 27,3%)	0.6	0.7	0.5	0.4	0.6
Servicios no energéticos (S – 46,3%)	3	2.7	3.3	3.6	3.5
<b>Inflación residual (RI- 26,4%)</b>	<b>-1</b>	<b>2.6</b>	<b>6.8</b>	<b>5.9</b>	<b>2.6</b>
Energía (E- 10,4%)	-7.8	3.6	16.9	11.7	2.2
Alimentación (F – 16%)	2.2	2.1	2.3	3.1	2.9

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

Fuente: BLS & I. Flores de Lemus/Fecha de elaboración: 22 de Junio de 2001

Gráfico 5

## INFLACION SUBYACENTE Y RESIDUAL EN EE.UU.



Fecha de elaboración: 22 de Junio de 2001 / Fuente: I. Flores de Lemus & BLS

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

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

En cuanto a la inflación subyacente se prevé que la tasa anual para el mes que viene se mantenga en 2,5%, quedando la media para este año y el próximo entorno a 2,6%.

La tasa mensual prevista de inflación residual en Mayo sería de 1,1%, debido a las revisiones al alza que se han realizado en las predicciones de los precios de la energía y alimentos. La tasa media anual se situaría en 5,9% en el 2001 y en 2,6% para el 2002.

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

Como conclusión, las presiones inflacionistas están viniendo por el lado residual (en concreto, el sector energético), pues la inflación subyacente permanece bastante estable (Véase Gráfico 5).

*Los nuevos datos aumentan la incertidumbre sobre la situación de la economía.*

Tal como se expuso en la anterior edición de este Boletín, la economía creció un 1,3% en el primer trimestre gracias al gasto interno, especialmente en consumo e inversión, que compenso en buena parte la detracción de tres puntos porcentuales de crecimiento por el efecto negativo de los inventarios.

La información más reciente sobre la marcha de la economía estadounidense ha incrementado la incertidumbre sobre su estado.

La producción industrial continuo cayendo en mayo hasta alcanzar una tasa de crecimiento negativo del -0.8% tras registrar un -0.6% en abril y 0.2% en marzo. El índice de mayo de la Asociación de Directores de Compras también a punto a la recesión al situarse en el nivel 42.1.

*La debilidad del sector industrial continua y se traslada al empleo.*

La debilidad del sector manufacturero se esta manifestando a través del empleo con el aumento paulatino en su ritmo de caída desde octubre de 2000 hasta mayo de 2001, mes en el que el empleo cayó en 124.000 trabajadores tras un descenso de 113.000 en abril.

No obstante, la remuneración media por horas continuó creciendo en mayo. El aumento mensual fue del 0.3% lo que llevo la tasa interanual hasta el 4.4% desde el 4.3% registrado en abril o el 3.6% de hace un año. La preocupación que esto plantea, es que la debilidad del empleo comience a tener un mayor impacto restrictivo sobre el gasto de las familias.

*Los datos sobre demanda interna y confianza del consumidor son buenos.*

Afortunadamente, los datos respecto a esto último han sido positivos y, de hecho, el gasto en consumo se mantiene en buen estado. Aunque el dato de mayo refleja un ligero descenso en el ritmo de crecimiento hasta el 0.1% en el mes desde el 1.4% registrado en abril, el incremento anualizado de los dos primeros meses del segundo trimestre respecto al primero se sitúa ya en el 4.8% lo que supone tan sólo una ligera deceleración respecto a la tasa de crecimiento del 5.2% registrada en el primer cuatrimestre respecto del cuarto de 2000. En cuanto a la confianza de los consumidores, esta ha mejorado en los últimos dos meses. El "sentiment index" elaborado por la Universidad de Michigan alcanzó el nivel 92 en mayo desde el 88.4 de abril y la encuesta del Conference Board dio lugar un nivel 117.9 en junio tras el 116.1 de mayo y 109.9 en abril. Desde el lado de la oferta, el Departamento de Comercio anunció para mayo un aumento del 2.9%, el mayor desde febrero, en los pedidos a las fábricas de automoción, informática y otros bienes duraderos tras el descenso del -5.5% registrado en abril.

*Estos datos dieron lugar a una intervención en tipos más limitada.*

La aparición de datos algo más positivos de lo esperado seguramente ha condicionado a la baja la decisión de la Fed de reducir su tipo de intervención en 25 puntos básicos hasta el 3.75% a pesar de que se esperase una reducción de 50 puntos.

*El recorte fiscal recién aprobado aumentara de forma tanto transitoria como permanente la renta disponible.*

Los recientes recortes en el precio del dinero junto con el estímulo fiscal recientemente aprobado tendrán probablemente un efecto positivo sobre la actividad.

El recorte fiscal aprobado por el Gobierno y el Congreso a finales de mayo incluye tres medidas importantes: un descenso hasta el 10% del tipo mínimo, la reducción de un punto porcentual en los tipos marginales altos y un aumento en las deducciones por hijos. Al tener las dos primeras medidas efecto retroactivo con fecha de enero se procederá a devolver la parte correspondiente a los impuestos ya cobrado lo que aumentará de forma transitoria la renta disponible de las familias. De acuerdo con la experiencia pasada, un cambio importante en los impuestos da lugar a un gasto equivalente al 50% del aumento en la renta permanente y al 10% del componente transitorio destinando el resto al ahorro.

El aumento tanto permanente como transitorio de la renta potenciará el gasto en consumo y con el paso del tiempo se trasladará, a través del efecto multiplicador, a la inversión residencial y en formación bruta de capital. En suma, si el recorte impositivo genera los efectos previstos la economía recobrará cierto vigor a finales de año y con ello, la Reserva Federal retomará una política más neutral.



### II.3 España

*El IPC en España en mayo de 2001 aumentó un 0,38%, con una tasa anual del 4,2%.*

El índice de precios al consumo en mayo de 2001 en la economía española creció un 0,38%, por debajo de nuestra predicción, 0,45%, con lo que su tasa anual aumentó al 4,2% con respecto al 4% registrado en abril.

La **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en mayo una tasa anual del 3,5%, al igual que en abril. Con respecto a mayo de 2000, la **inflación residual** ha sido del 6,6%.

*La sorpresa a la baja en la inflación residual procede de energía y del turismo.*

Las innovaciones registradas en la inflación tendencial han sido nulas. En cuanto a la inflación residual, las innovaciones a la baja proceden de los precios de la energía y del turismo.

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

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

Fuente: INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Cuadro 12

**VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE  
PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA <sup>(\*)</sup>**

Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Mayo 01	Predicción	Intervalos de confianza <sup>(*)</sup>
(1) AE-X (12.64%)	0.45	0.45	± 0.18%
(2) MAN (32.37%)	0.23	0.22	± 0.16%
BENE-X [1+2] (45.01%)	0.28	0.28	± 0.14%
(3) SERV-T (33.02%)	0.25	0.25	± 0.17%
<b>IPSEBENE-X-T [1+2+3] (78.03%)</b>	<b>0.27</b>	<b>0.26</b>	± 0.13%
(4) X+T (4.17%)	-1.01	2.53	
(5) ANE (8.93%)	0.56	-1.11	± 1.09%
(6) ENE (8.87%)	1.97	2.30	
<b>R [4+5+6] (21.97%)</b>	<b>0.78</b>	<b>1.10</b>	± 0.22%
IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)	<b>0.38</b>	<b>0.45</b>	± 0.15%

(\*) Al 80% de significación.

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/ Fecha: 13 de junio de 2001

*Las tasas anuales del calzado y de bienes de consumo duradero y artículos del hogar exceptuando automóviles, alcanzaron un 3,8% y 3,2%, respectivamente.*

La inflación tendencial en bienes (medida por el índice BENE-X) ha sido del 0,28%, coincidiendo exactamente con nuestra predicción, como consecuencia de una innovación nula, tanto en los alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco, como en los bienes industriales no energéticos, índice MAN (véase cuadro adjunto sobre desglose del IPC), que registraron en mayo un crecimiento de 0,23%, alcanzado una tasa anual del 2,8%, con respecto al 2,7% registrado en abril. Esto contrasta con el comportamiento de estos precios en la zona euro con una tasa anual observada en mayo del 1,6%. En la evolución del IPC de Manufacturas No Energéticas de mayo, destacan las tasas anuales del calzado y de bienes de consumo duradero y artículos del hogar exceptuando automóviles, que alcanzaron un 3,8% y 3,2%, respectivamente. Estos son los bienes más vinculados con el comercio exterior y a no ser que en la producción española de estos bienes se esté incorporando mayor nivel de calidad que lo que se está haciendo en los otros países europeos, se ha de estar produciendo una pérdida de competitividad que necesariamente tendría en un futuro próximo unos efectos negativos en el crecimiento económico español. Las predicciones de la tasa media de los precios de las manufacturas para 2001 y 2002 se mantienen en el 2,8% y 2,7%, respectivamente, como ya anunciábamos en el boletín pasado.

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

**La tasa mensual de los precios de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco** se ha situado en el 0,45%, con lo cual continúa registrando un comportamiento diferenciado respecto a otros años debido a que varios de sus componentes presentan tasas mensuales superiores al 1%, entre ellos los productos lácteos y derivados, el pescado congelado y charcutería. Su tasa anual ha alcanzado el 4% y se espera que esta evolución al alza se mantenga más de lo esperado, convirtiéndose en un factor de presión inflacionista. Las expectativas de crecimiento medio se han modificado a la baja en 2001 al 4,1% para 2001 y se mantienen en el 3,3% para 2002.

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

La ausencia de innovación en los precios de los bienes industriales no energéticos y en los precios de los alimentos elaborados mantiene las expectativas de crecimiento medio para 2001 y 2002 en el 3,1% y 2,9% respectivamente.

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



Cuadro 13					
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN ESPAÑA					
	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.6</b>	<b>3.0</b>	<b>6.5</b>	<b>4.6</b>	<b>3.2</b>
Aceites	-11.1	14.9	-7.6	-8.7	-0.5
Tabaco	7.9	4.3	2.5	3.6	2.8
Paquetes Turísticos	15.4	7.2	12.3	5.9	5.7
Alim. No Elaborados	2.1	1.2	4.2	8.8	5.3
Energía	-3.8	3.2	13.3	1.7	0.9
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>
BENE-X	1.4	1.3	1.9	3.1	2.9
SERV-T	3.3	3.3	3.5	4.1	3.7
<b>Inflación en el IPC</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.2</b>
(*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A6A y A6B del Apéndice.					

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus/Fecha de elaboración: 20 de junio de 2001

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

En cuanto al sector de servicios excluido los denominados como paquetes turísticos (SERV-T) la inflación mensual, 0,25%, se comportó exactamente según lo previsto. La evolución de los precios de los servicios es especialmente preocupante en el sector de correos con una tasa de crecimiento anual del 13,2%, y en el sector de paquetes turísticos con una tasa anual del 15%. En este último caso gran parte del crecimiento de los precios está vinculada a la depreciación del euro. De igual modo, transporte, restaurantes, cafeterías, hoteles, vivienda y medicina presentan tasas anuales superiores al 4%. Esto hace que el diferencial de inflación entre los mercados de bienes elaborados no energéticos y los mercados de servicios sea de 1,1 puntos porcentuales. Este diferencial es también superior al correspondiente europeo (0,6%); los precios de los servicios, índice SERV, han alcanzado en mayo una tasa del 4,4% que también contrasta muy desfavorablemente con la correspondiente tasa en la zona euro 2,5%. La inflación tendencial en servicios (SERV-T) anual ha permanecido en el 4,1%. Las expectativas de crecimiento medio son 4,1% en 2001 y 3,7% en 2002.

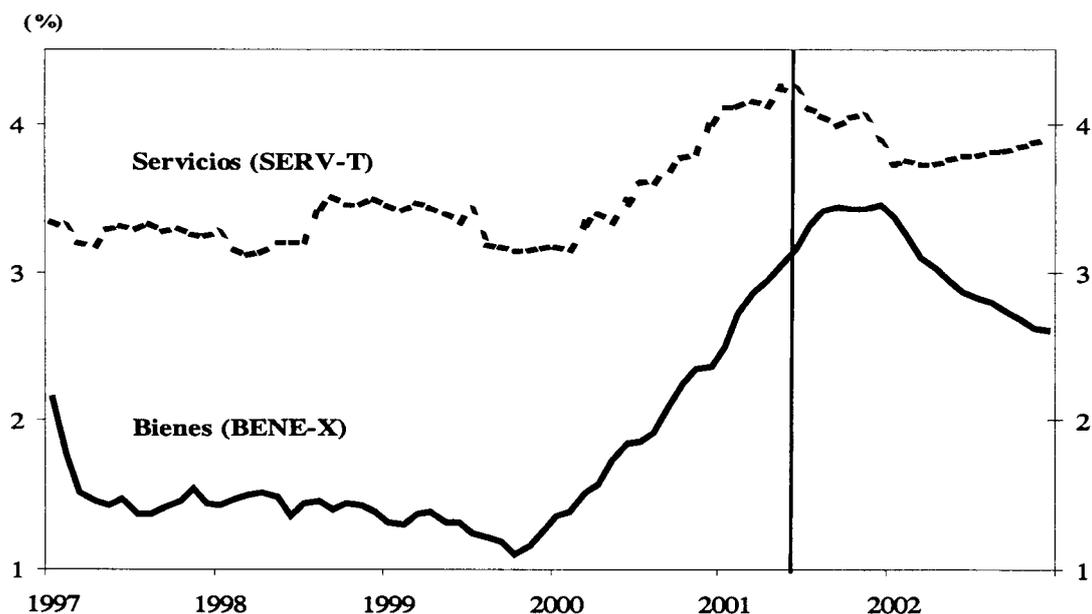
La tasa anual media de la inflación tendencial se situará en el 3,5% en 2001.

Con las mencionadas ausencias de innovaciones en el mercado de bienes y servicios la inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, mantuvo una tasa anual del 3,5%. Las expectativas para la inflación tendencial se mantienen, por tanto en el 3,5% en 2001 y al 3,3% en 2002.



Gráfico 6

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



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/Fecha de elaboración: 20 de junio de 2001

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

En cuanto a los precios sobre los que se calcula la inflación residual, se ha registrado una innovación al alza en los precios de los alimentos no elaborados (ANE), los precios del tabaco y en los precios de los aceites y de las grasas; y a la baja en energía y turismo. Los precios de los alimentos no elaborados registraron innovaciones al alza en todos sus componentes, excepto en los moluscos y el pescado. Los precios del turismo descendieron un 5,9%. Finalmente, los precios de la energía aumentaron un 2%.

Con todo ello, la inflación residual se ha situado en mayo en una tasa anual del 6,6% y se espera que vaya decreciendo de forma importante a finales de 2001, al igual que en el resto de la UM.

Como consecuencia de las bajadas en los precios de las gasolinas registradas a finales de junio, las expectativas de crecimiento medio de los precios energéticos se revisan a la baja para 2001, al 1,7% y al 0,9% en 2002. La tasa de variación anual media de los precios de los aceites y grasas se espera que descendan un 8,7% en 2001 y un 0,5% en 2002. En cuanto a las expectativas de la tasa media de los precios de los alimentos no elaborados aumentan al 8,8% en 2001 y al 5,3% en 2002. Por último, los precios de los Paquetes Turísticos alcanzarán valores medios del 5,9% y 5,7% en 2001 y 2002 respectivamente. Por tanto, el **crecimiento medio estimado de la inflación residual** se sitúa en el 4,6% y 3,2% en 2001 y 2002, respectivamente.

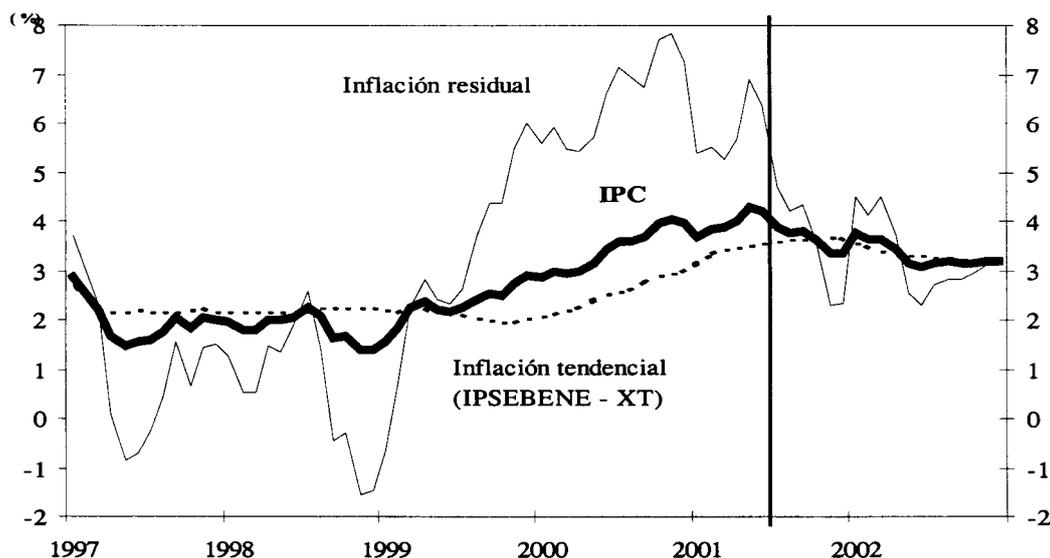
*La predicción de inflación para junio de 2001 es de un aumento del 0,3%.*

Con todo ello, **la predicción de inflación para junio de 2001** es de un aumento del 0,3%, lo que mantendrá su crecimiento anual en el 4,2%. La inflación tendencial y residual será del 0,3%. La tasa prevista de inflación media en el IPC global se sitúa en el 3,8% en 2001 y en 3,2% en 2002. La tasa media de la inflación tendencial se situará en 3,5% en 2001 y en el 3,3% en 2002.



Gráfico 7

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



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/Fecha de elaboración: 20 de junio de 2001

El descenso previsto para 2001 de la inflación residual no será suficiente para compensar tasas del 3,6% y 3,2% en la inflación tendencial a finales de 2001 y 2002, respectivamente. Este es el factor que hace que resulte muy improbable que en 2001 y 2002 la economía española pueda alcanzar el objetivo de inflación establecido por el Banco Central Europeo de no superar el 2%.

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

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

Cuadro 14

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

		2000	2001	2002
AE	UM-12	1.1	2.7	2.1
	ESPAÑA	1.4	4.1	3.3
MAN	UM-12	0.7	1.6	1.6
	ESPAÑA	2.1	2.8	2.7
BENE	UM-12	0.8	1.9	1.8
	ESPAÑA	1.9	3.1	2.9
SERV	UM-12	1.7	2.6	2.9
	ESPAÑA	3.6	4.1	3.7
IPSEBENE	UM-12	1.3	2.2	2.3
	ESPAÑA	2.5	3.5	3.3
ANE	UM-12	1.7	7.6	2.9
	ESPAÑA	4.2	8.8	5.3
ENE	UM-12	13.3	4.4	-0.3
	ESPAÑA	13.3	1.7	0.9
RESIDUAL	UM-12	7.6	5.8	1.1
	ESPAÑA	6.5	4.6	3.2
IPCA	UM-12	2.3	2.8	2.1
	ESPAÑA	3.4	3.8	3.2

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus/ Fecha de elaboración: 21 de junio de 2001



## II.4 Comunidad de Madrid

Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...

La inflación de la Comunidad de Madrid en Mayo ha registrado una tasa mensual del 0,26%, por debajo del 0,55% previsto, y del 0,38% del conjunto nacional. La tasa anual de inflación se situó para la CM en el 4%, y en 4,2% para el conjunto nacional.

Se han producido innovaciones sobre algunos componentes de la inflación residual, y un comportamiento mejor de lo esperado en todos los componentes de la inflación tendencial. En comparación con España el comportamiento de los precios en la CM ha sido más favorable, tanto en la evolución del índice general de precios, como en la inflación tendencial.

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

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

La inflación tendencial en CM mejora su comportamiento tras varios años de deterioro frente a España.

La inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en Mayo una tasa mensual del 0,2%, quedando su tasa anual en el 3,4% frente al 3,6% que ha registrado en España para el mismo periodo. Esto supone un diferencial positivo para la CM, que había visto como su inflación tendencial se deterioraba desde 1997, con una convergencia en su tasa anual con España desde el 2000.

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

Dentro del mercado de bienes (BENE-X) se produjo una innovación a la baja, procedente tanto de los alimentos elaborados (AE) como de los bienes industriales no energéticos (MAN).

La aceleración que han registrado los precios de los alimentos elaborados en los últimos meses, coloca su tasa interanual de Mayo en 4,1%, frente al 0,8% que registrara en el mismo periodo del año anterior. Durante el año 2001 los alimentos elaborados en la CM han mostrado un comportamiento convergente con España, lo que significa un deterioro de estos precios que hasta entonces mantenían un crecimiento menor al del conjunto nacional. A pesar de ello, nuestras previsiones apuntan a una moderación más acusada que en conjunto nacional durante el resto del 2001, y a una mejora en el 2002.

Cuadro 16 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE IPC EN C.MADRID			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Mayo 2001	Predicción	Intervalos de confianza <sup>(1)</sup>
(1) AE-X (10.48%)	0.24	0.20	± 0.27%
(2) MAN (29.30%)	0.15	0.25	± 0.15%
BENE-X [1+2] (39.78%)	0.17	0.24	± 0.13%
(3) SERV-T (38.67%)	0.18	0.37	± 0.28%
<b>IPSEBENE-X-T [1+2+3] (78.45%)</b>	<b>0.18</b>	<b>0.31</b>	± 0.15%
(4) X+T (3.83%)	-0.83	1.90	± 1.63%
(5) ANE (8.87%)	0.08	-0.02	± 1.19%
(6) ENE (8.85%)	1.72	2.30	± 0.79%
<b>R [4+5+6] (21.56%)</b>	<b>0.51</b>	<b>1.35</b>	± 0.65%
<b>IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)</b>	<b>0.26</b>	<b>0.55</b>	± 0.19%

<sup>(1)</sup> Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/Fecha: 21 de Junio de 2001

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

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) crecieron en Mayo un 0,1%. En España el crecimiento mensual fue de 0,2% situando su tasa anual en 2,8%, que sigue estando muy por encima del 2,1% de la CM. La evolución de los precios de las manufacturas para la CM es comparativamente mejor a la de España, manteniendo de forma casi constante un diferencial con España de cinco décimas en su tasa anual, aumentando hasta en siete décimas con este último dato.

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

Los precios de los servicios excluyendo turismo (SER-T) crecieron en Mayo un 0,2% frente a nuestra predicción de 0,4%, un comportamiento muy favorable que sitúa su tasa interanual en el 4,1%, al igual que en el conjunto nacional. Con este dato desaparece el diferencial negativo para la CM frente a España que desde el año 2000 se venía registrando. En los últimos 4 años los precios en este componente para la CM habían ido sufriendo un deterioro paulatino alcanzando tasas superiores a las del conjunto nacional a partir del 2000. Esta evolución desfavorable en la CM se hacía especialmente relevante al tratarse de una economía muy terciarizada, y representar los precios de los servicios una parte importante del núcleo inflacionista.

Nuestras expectativas para los precios en este sector es que vuelvan a alcanzar tasas superiores a las de España a partir de finales de este año y que se mantengan durante el 2002. Su tasa anual media se sitúa en 4,2% para el 2001, frente al 3,7% registrado en el 2000. Para el 2002 las tasas medias anuales previstas son del 4% para Madrid y 3,7% en España.

*Diferencial de precios entre bienes y servicios.*

Resulta de interés un estudio comparado sobre los mercados de bienes y servicios que componen la inflación tendencial. Las crecientes expectativas inflacionarias sobre los servicios unidas a la evolución a la baja en el precio de las manufacturas, crean una potencial causa de presión sobre la inflación en bienes en la Comunidad de Madrid. (Véase graf.8)



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

Los precios de los alimentos no elaborados (ANE) han registrado un tasa mensual de 0,1% en contraste con España donde crecieron un 0,6% mensual. La evolución mensual ha sido consecuencia de la moderación de los precios de las carnes con una caída incluso del 8% mensual en la carne de ave. Otros alimentos no elaborados han tenido importantes subidas como las patatas con una tasa mensual del 18%, las frutas del 2,1% y las hortalizas frescas del 2,5%; en conjunto estos productos han tenido una repercusión sobre el índice general de 1 décima.

El componente energético creció un 1,7% mensual frente al 2,3% previsto. En el conjunto nacional la energía creció a una tasa del 2%. Nuestras previsiones hasta final de año sitúan la tasa anual media para el 2001 en 4,2%, inferiores al 6,4% registrado el año anterior.

Sobre el agregado XT que incluye servicios turísticos, aceites y grasas, y tabaco, se han producido innovaciones importantes. Los servicios turísticos cayeron a una tasa negativa del 6% muy por debajo de nuestra previsión. Los aceites y grasas crecieron a una tasa de 1,3% tras un periodo de continuas bajadas de precios desde mediados de 1999.

Gráfico 8

INFLACIÓN SUBYACENTE EN BIENES Y SERVICIOS EN C.DE MADRID

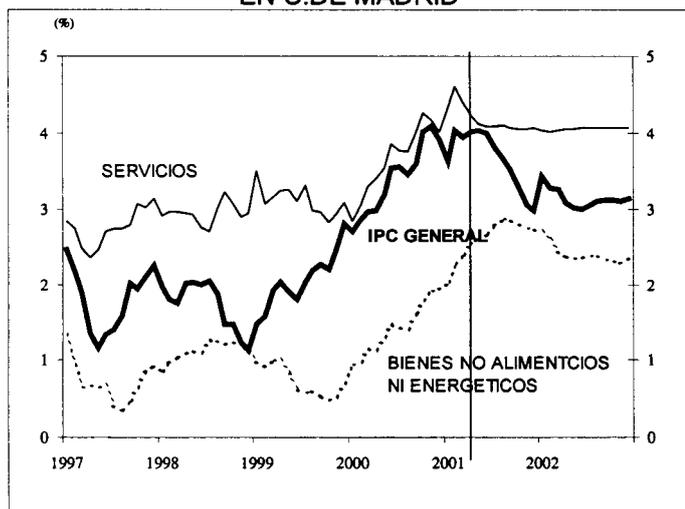
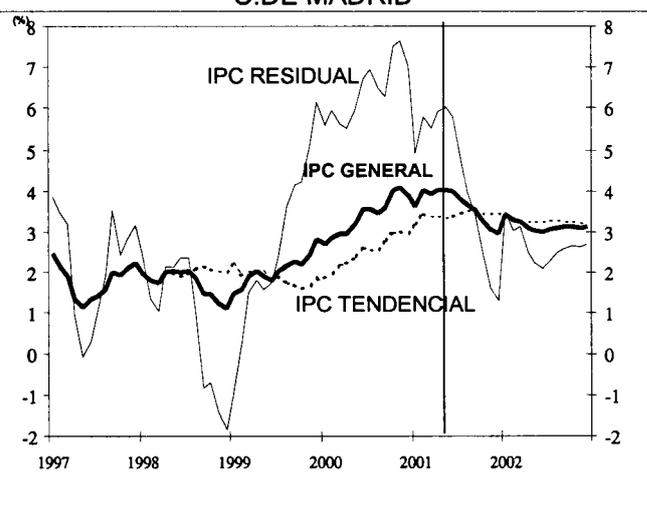


Gráfico 9

INFLACIÓN SUBYACENTE Y RESIDUAL EN C.DE MADRID



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/Fecha de elaboración: 21 de Junio de 2001

*La tasa mensual prevista para Madrid en Junio es de 0,2%.*

La previsión en tasa mensual del índice general de precios para el próximo mes de Junio es de 0,21%. Con lo que la tasa anual se situaría en el 4% al igual que en el mes de Mayo. La previsión para España es algo superior con una tasa mensual de 0,26%, y su correspondiente tasa anual del 4,2%.

Con los datos de Mayo, las expectativas de inflación, expresadas como la tasa de variación media del índice general se reducen con respecto al mes anterior, y quedan en 3,6% para el 2001 y 3,1% para el 2002. (Las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A8A y A8B en el apéndice).

En el cuadro 17 se pueden observar las tasas medias anuales predichas para los distintos componentes del IPC de la Comunidad de Madrid.



Cuadro 17

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

	1998	1999	2000	Predicciones	
				2001	2002
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>
AE-X	1.0	0.3	1.1	4.0	3.3
MAN	1.2	0.9	1.6	2.1	2.1
BENE-X	1.1	0.7	1.4	2.6	2.4
SER-T	2.9	3.1	3.7	4.2	4.0
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.8</b>	<b>2.6</b>	<b>6.4</b>	<b>4.2</b>	<b>2.7</b>
XT	4.9	7.2	2.5	2.6	3.7
ANE	2.3	0.7	3.8	6.9	3.9
ENE	-3.7	3.1	13.3	1.6	0.8
<b>IPC general</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.1</b>

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

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus/ Fecha de elaboración: 21 de junio de 2001



# CUADROS Y GRÁFICOS

---

## CUADROS:

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

## GRÁFICOS:

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



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

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

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

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

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

Cuadro A2		Table A2				
ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE MAYO DE 2001 EN LA ZONA EURO Y EN LA UNIÓN EUROPEA						
FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR MAY 2001 IN THE EUROZONE AND IN THE EUROPEAN UNION						
	Pesos 2001 UM	Pesos 2001 UE	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Crecimiento Anual Observado	Intervalos de Confianza al 80%
	Weights 2001 MU	Weights 2001 EU	Observed Monthly Rate	Forecast	Observed Annual Rate	Confidence Intervals at 80%
España / Spain	104.44		0.35	0.46	4.22	± 0.15
Alemania / Germany	309.08		0.56	0.71	3.55	± 0.29
Austria	32.70		0.19	-0.13	2.88	± 0.37
Bélgica / Belgium	33.50		0.46	0.74	3.11	± 0.32
Finlandia / Finland	15.90		0.91	0.28	3.27	± 0.37
Francia / France	205.46		0.66	0.81	2.50	± 0.20
Grecia / Greece	24.28		0.50	0.35	3.95	± 0.78
Holanda / Netherlands	52.52		0.35	0.17	5.36	± 0.33
Irlanda / Ireland	11.72		0.61	0.73	4.13	± 0.30
Italia / Italy	187.00		0.27	0.22	2.87	± 0.23
Luxemburgo / Luxembourg	2.46		1.10	0.13	3.85	± 0.32
Portugal	20.94		0.88	0.41	4.86	± 0.66
UM11/12 * / MU11/12* (1)	1000	790.56	0.55	0.53	3.40	± 0.12
UM12/12 ** / MU12/12**	1000	790.56	0.46	-	3.40	± 0.12
Dinamarca / Denmark		14.05	0.54	0.49	2.77	± 0.27
Reino Unido / United Kingdom		176.77	0.75	0.51	1.70	± 0.33
Suecia / Sweden		18.62	0.74	0.37	3.14	± 0.50
UE-15 / EU-15 (2)		1000	0.55	0.52	3.11	± 0.11

\* NOTA: Incluye 11 países hasta el 31 de diciembre de 2000/ 12 países a partir del 1 de enero de 2001 /

\* NOTE: 11 countries till 2000-12-31/ 12 countries since 2001/01/01

\*\* NOTA: Incluye 12 países /

\*\* NOTE: Includes 12 countries

(1) NOTA: error de agregación 0,06% / (1) NOTE: aggregation error 0.06%

(2) NOTA: error de agregación 0,01% / (2) NOTE: aggregation error 0.01%

Fuente: / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 18 de junio de 2001. / Date: June 18, 2001

Tabla A3		Table A3			
ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN DE MAYO 2001 POR SECTORES EN LA UM					
FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR MAY 2001 BY SECTORS IN THE MU					
	Pesos 2001	Crecimiento mensual observado	Predicción	Crecimiento anual observado	Intervalo de confianza al 80%
	Weights 2001	Observed Monthly Growth	Forecast	Annual Growth Observed	Confidence interval at 80%
<b>IPCA Alimentos elaborados / HICP Processed Food</b>	123.09	0.28	0.17	2.77	± 0.14
<b>IPCA Manufacturas / HICP Non Energy Industrial Goods</b>	321.02	0.19	0.13	1.55	± 0.10
<b>IPCA Bienes elaborados no energéticos / HICP Non Energy Processed Goods</b>	444.11	0.22	0.14	1.89	± 0.09
<b>IPCA Servicios / HICP Services</b>	381.27	0.09	0.15	2.52	± 0.14
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE / CORE INFLATION <sup>(1)</sup></b>	825.38	0.19	0.14	2.19	± 0.08
<b>IPCA Alimentos no elaborados / HICP Unprocessed Food</b>	79.81	2.13	0.84	9.19	± 0.46
<b>IPCA Energía / HICP Energy <sup>(2)</sup></b>	94.81	1.99	2.56	8.66	± 0.60
<b>INFLACIÓN RESIDUAL / RESIDUAL INFLATION <sup>(3)</sup></b>	174.62	2.05	1.80	8.86	± 0.39
<b>INFLACIÓN GLOBAL / GLOBAL INFLATION <sup>(4)</sup></b>	1000	0.55	0.45	3.40	± 0.09
(1) error de agregación de 0,03% / aggregation error 0.03%					
(2) error de agregación de -0,01% / aggregation error -0.01%					
(3) error de agregación de 0% / aggregation error 0%					
(4) error de agregación de 0,06% / aggregation error 0.06%					

Fuente / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 18 de junio de 2001 / Date: June 18, 2001

Código	Pond. / Weight		Tasa Rate	CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UM <sup>(1)</sup>												Tasa Media / Average Rates <sup>(2)</sup>		
	UM12	MU12		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	00/99	01/00	02/01
	UE15 EU15			HARMONIZED CPI (HICP) ANNUAL GROWTH FOR MU COUNTRIES <sup>(1)</sup>														
IPCA España <i>Spain HICP</i>	10.44%		2000	2.9	3.0	3.0	3.0	3.2	3.5	3.7	3.6	3.7	4.0	4.1	4.0	3.5	3.8	3.2
			2001	3.8	4.0	4.0	4.0	4.2	4.2	3.8	3.8	3.6	3.6	3.3	3.4			
			2002	3.6	3.5	3.5	3.3	3.1	2.9	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1			
IPCA Alemania <i>Germany HICP</i>	30.91%		2000	1.9	2.1	2.1	1.6	1.5	2.0	2.0	1.8	2.6	2.4	2.6	2.3	2.1	2.6	1.9
			2001	2.2	2.5	2.5	2.9	3.6	3.2	2.7	2.8	2.2	2.4	2.2	2.3			
			2002	2.3	2.0	2.0	1.9	1.6	1.5	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1	2.1			
IPCA Austria <i>Austria HICP</i>	3.27%		2000	1.4	2.0	2.0	1.8	1.6	2.4	2.0	1.9	2.3	2.2	2.3	1.8	2.0	2.5	2.5
			2001	2.2	1.8	1.9	2.6	2.9	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6			
			2002	2.6	2.6	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4			
IPCA Bélgica <i>Belgium HICP</i>	3.35%		2000	0.3	2.1	2.5	2.3	2.4	3.0	1.7	3.5	3.9	3.7	3.7	3.0	2.7	2.8	2.9
			2001	2.7	2.5	2.2	2.9	3.1	3.1	3.8	3.0	2.6	2.4	2.6	2.8			
			2002	3.8	3.2	3.2	2.9	2.8	2.7	2.7	2.5	2.6	2.8	2.6	2.7			
IPCA Finlandia <i>Finland HICP</i>	1.59%		2000	2.3	2.7	3.2	2.5	2.7	3.1	2.9	2.9	3.4	3.4	3.3	2.9	3.0	3.1	2.8
			2001	2.9	2.7	2.5	2.8	3.3	3.2	3.5	3.6	3.1	3.1	3.3	3.5			
			2002	3.6	3.3	3.2	3.0	2.6	2.5	2.7	2.7	2.5	2.5	2.6	2.7			
IPCA Francia <i>France HICP</i>	20.55%		2000	1.7	1.5	1.7	1.4	1.6	1.9	2.0	2.0	2.3	2.1	2.2	1.7	1.8	1.8	1.7
			2001	1.4	1.4	1.4	2.0	2.5	2.4	2.1	2.0	1.5	1.6	1.4	1.5			
			2002	2.0	1.9	1.9	1.6	1.3	1.2	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9			
IPCA Holanda <i>Netherlands HICP</i>	5.25%		2000	1.6	1.5	1.6	1.7	2.0	2.5	2.8	2.5	2.9	3.2	2.9	2.9	2.3	5.1	4.5
			2001	4.5	4.9	4.9	5.3	5.4	5.2	5.1	5.2	5.1	5.0	5.1	5.1			
			2002	4.7	4.6	4.6	4.5	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4			
IPCA Irlanda <i>Ireland HICP</i>	1.17%		2000	4.4	4.6	5.0	5.0	5.1	5.4	5.9	5.7	5.5	6.0	6.0	4.6	5.3	3.9	4.1
			2001	3.9	3.9	4.1	4.3	4.1	4.1	3.9	3.8	3.9	3.7	3.7	3.9			
			2002	4.1	4.2	4.1	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1			
IPCA Italia <i>Italy HICP</i>	18.70%		2000	2.2	2.4	2.6	2.4	2.5	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7	2.9	2.8	2.6	2.7	2.1
			2001	2.7	2.7	2.6	3.0	2.9	2.8	2.7	2.9	2.7	2.6	2.4	2.5			
			2002	2.5	2.4	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			
IPCA Luxemburgo <i>Luxembourg HICP</i>	0.25%		2000	3.5	2.6	3.0	3.2	2.9	4.4	4.7	3.7	4.2	4.3	4.5	4.3	3.8	3.2	2.9
			2001	2.9	2.9	3.0	2.7	3.8	3.1	3.9	3.6	3.2	3.1	3.1	3.0			
			2002	4.5	3.8	3.5	3.4	2.8	2.4	2.8	2.6	2.4	2.4	2.3	2.4			
IPCA Portugal <i>Portugal HICP</i>	2.09%		2000	1.9	1.6	1.4	1.9	2.4	2.8	3.3	3.6	3.6	3.7	3.6	3.8	2.8	4.7	3.8
			2001	4.4	4.9	5.1	4.6	4.9	4.8	4.5	4.6	4.6	4.5	4.5	4.4			
			2002	4.1	4.0	3.9	4.0	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7			
IPCA Grecia <i>Greece HICP</i>	2.43%		2000	2.4	2.6	2.8	2.1	2.6	2.2	2.6	2.9	3.0	3.8	4.0	3.7	2.9	3.8	3.7
			2001	3.2	3.5	3.2	3.7	3.9	4.0	4.2	4.2	4.0	3.9	3.8	3.8			
			2002	4.0	4.0	3.7	3.6	3.6	3.6	3.8	3.8	3.8	3.6	3.4	3.4			
UM IPCA <i>HICP MU</i>	100.00%	79.06%	2000	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.3	2.8	2.4
			2001	2.4	2.6	2.6	2.9	3.4	3.2	3.0	3.0	2.6	2.7	2.5	2.6			
			2002	2.8	2.6	2.6	2.4	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4			

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

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 21 de junio de 2001

Date: Junio 21, 2001

CRECIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UE <sup>(1)</sup>																		
HARMONIZED CPI (HICP) ANNUAL GROWTH FOR EU COUNTRIES <sup>(2)</sup>																		
	Pond. / Weight		Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias / Average Rates (2)		
	UM MU	UE15 EU15														00/99	01/00	02/01
<b>UM IPCA</b>	100.00%		2000	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.3		
<b>HICP MU</b>		79.06%	2001	2.4	2.6	2.6	2.9	3.4	3.2	3.0	3.0	2.6	2.7	2.5	2.6		2.8	
				2.8	2.6	2.6	2.4	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4			2.4
<b>IPCA Dinamarca</b>			2000	2.8	2.8	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8	2.2	2.7	2.8	2.7	2.3	2.7		
<b>Denmark HICP</b>		1.40%	2001	2.3	2.3	2.2	2.6	2.8	2.7	2.9	3.2	2.8	2.7	2.8	3.0		2.7	
			2002	3.1	3.0	2.8	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4			2.5
<b>IPCA Reino Unido</b>			2000	0.8	1.0	0.7	0.6	0.5	0.8	1.0	0.6	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8		
<b>UK HICP</b>		17.68%	2001	0.9	0.8	1.0	1.1	1.7	1.7	1.8	2.0	1.8	1.9	1.8	1.9		1.5	
			2002	2.2	2.2	2.1	2.0	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.1			1.8
<b>IPCA Suecia</b>			2000	1.0	1.4	1.4	1.0	1.3	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3	1.8	1.3	1.3		
<b>Sweden HICP</b>		1.86%	2001	1.6	1.5	1.7	3.0	3.1	3.1	3.4	3.3	3.1	3.1	3.0	3.2		2.8	
			2002	3.3	3.2	2.9	2.4	2.2	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2			2.4
<b>IPCA UE-15</b>			2000	1.7	1.9	1.9	1.7	1.7	2.1	2.1	2.0	2.4	2.5	2.6	2.3	2.1		
<b>EU-15 HICP</b>		100.00%	2001	2.2	2.3	2.3	2.6	3.1	3.0	2.8	2.9	2.6	2.5	2.4	2.5		2.6	
			2002	2.7	2.5	2.5	2.3	2.1	2.0	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2			2.3

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

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

(1) Los ceros: un mes de cero predicciones.

(1) Figures in bold type are forecasted values.

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

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

Source:

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UM <sup>(1)</sup>																		
HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH FOR MU COUNTRIES <sup>(1)</sup>																		
	Pond. / Weight		Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales / Annual Rates <sup>(2)</sup>		
	UM MU	UEIS EUIS														D00/D99	D01/D00	D02/D01
IPCA España <i>Spain HICP</i>	10.44%		2000	0.4	0.2	0.5	0.4	0.2	0.3	0.6	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	4.0	3.4	3.1
			2001	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0	0.3			
			2002	0.4	0.2	0.4	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0	0.4			
IPCA Alemania <i>Germany HICP</i>	30.91%		2000	0.4	0.4	0.2	-0.1	-0.1	0.7	0.5	-0.2	0.5	-0.3	0.3	0.1	2.3	2.3	2.1
			2001	0.3	0.7	0.2	0.3	0.6	0.4	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.2			
			2002	0.3	0.4	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.2			
IPCA Austria <i>Austria HICP</i>	3.27%		2000	-0.4	0.8	0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.3	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	1.8	2.6	2.4
			2001	0.0	0.4	0.2	0.5	0.2	0.3	-0.2	0.0	0.2	0.3	0.4	0.5			
			2002	-0.1	0.4	0.2	0.3	0.1	0.3	-0.2	0.0	0.2	0.3	0.4	0.5			
IPCA Bélgica <i>Belgium HICP</i>	3.35%		2000	-1.3	2.0	0.5	0.2	0.3	0.4	-1.0	1.5	0.7	-0.2	0.2	-0.3	3.0	2.8	2.7
			2001	-1.6	1.8	0.2	0.9	0.5	0.3	-0.3	0.7	0.3	-0.3	0.3	0.0			
			2002	-0.6	1.2	0.2	0.5	0.4	0.2	-0.3	0.6	0.3	-0.1	0.2	0.0			
IPCA Finlandia <i>Finland HICP</i>	1.59%		2000	-0.1	0.8	0.7	0.2	0.5	0.4	-0.5	0.1	1.0	0.1	-0.1	-0.2	2.9	3.5	2.7
			2001	-0.1	0.6	0.5	0.5	0.9	0.3	-0.1	0.1	0.6	0.1	0.1	0.0			
			2002	0.0	0.4	0.3	0.3	0.5	0.2	0.0	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1			
IPCA Francia <i>France HICP</i>	20.55%		2000	-0.1	0.2	0.5	0.0	0.2	0.3	-0.2	0.2	0.6	-0.1	0.2	0.0	1.7	1.5	1.9
			2001	-0.5	0.3	0.5	0.6	0.7	0.2	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1			
			2002	0.0	0.2	0.4	0.3	0.4	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
IPCA Holanda <i>Netherlands HICP</i>	5.25%		2000	-0.3	0.6	1.1	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.4	0.9	0.4	-0.1	-0.5	2.9	5.1	4.4
			2001	1.3	0.9	1.2	0.7	0.4	-0.2	-0.3	0.4	0.8	0.3	0.0	-0.4			
			2002	1.0	0.8	1.1	0.6	0.3	-0.2	-0.3	0.4	0.8	0.3	0.0	-0.4			
IPCA Irlanda <i>Ireland HICP</i>	1.17%		2000	-0.3	0.8	0.6	0.6	0.7	0.5	0.0	0.5	0.3	0.5	0.2	-0.1	4.6	3.9	4.1
			2001	-1.0	0.9	0.8	0.8	0.6	0.5	-0.1	0.4	0.3	0.4	0.2	0.1			
			2002	-0.8	0.9	0.7	0.7	0.6	0.5	-0.1	0.4	0.3	0.4	0.2	0.1			
IPCA Italia <i>Italy HICP</i>	18.70%		2000	0.2	0.4	0.4	0.0	0.4	0.3	0.2	0.0	0.3	0.3	0.4	0.1	2.8	2.5	2.0
			2001	0.1	0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1			
			2002	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2			
IPCA Luxemburgo <i>Luxembourg HICP</i>	0.25%		2000	-0.6	1.1	0.5	0.7	0.0	1.4	-1.0	0.7	0.7	0.4	0.3	0.2	4.3	3.0	2.4
			2001	-1.9	1.1	0.6	0.4	1.1	0.6	-0.2	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2			
			2002	-0.5	0.4	0.3	0.2	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			
IPCA Portugal <i>Portugal HICP</i>	2.09%		2000	-0.2	-0.3	0.2	1.1	0.6	0.5	0.5	0.1	-0.1	0.3	0.6	0.4	3.8	4.4	3.7
			2001	0.4	0.2	0.4	0.6	0.9	0.5	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.6	0.3			
			2002	0.1	0.0	0.3	0.7	0.7	0.4	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.6	0.3			
IPCA Grecia <i>Greece HICP</i>	2.43%		2000	-1.3	-0.4	2.6	0.6	0.3	-0.6	-1.7	0.2	2.1	1.1	0.4	0.5	3.7	3.8	3.4
			2001	-1.8	-0.2	2.3	1.1	0.5	-0.5	-1.5	0.2	1.9	1.0	0.4	0.5			
			2002	-1.6	-0.2	2.1	1.0	0.4	-0.5	-1.4	0.1	1.7	0.9	0.3	0.4			
UM IPCA <i>HICP MU</i>	100.00%	79.06%	2000	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	2.6	2.6	2.4
			2001	-0.1	0.6	0.4	0.5	0.6	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
			2002	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2			

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December over December rate of growth.

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 21 de junio de 2001

Date: June 21, 2001

Cuadro A3D																Table A3D		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UE <sup>(1)</sup>																		
HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH FOR EU COUNTRIES <sup>(1)</sup>																		
	Ponder. / Weight		Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales / Annual Rates <sup>(2)</sup>		
	UM MU	UE15 EU15														D00/D99	D01/D00	D02/D01
UM IPCA HICP MU	100.00%	79.06%	2000	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	2.6	2.6	2.4
			2001	-0.1	0.6	0.4	0.5	0.6	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
			2002	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2			
IPCA Dinamarca Denmark HICP	1.40%		2000	-0.1	0.5	0.7	0.2	0.4	0.4	-0.5	-0.3	0.9	0.2	0.1	-0.2	2.3	3.0	2.4
			2001	-0.2	0.6	0.6	0.5	0.5	0.3	-0.3	0.0	0.5	0.1	0.1	0.0			
			2002	0.0	0.4	0.5	0.3	0.4	0.3	-0.3	0.0	0.5	0.1	0.1	0.0			
IPCA Reino Unido UK HICP	17.64%		2000	-0.9	0.4	0.2	0.4	0.2	0.2	-0.5	0.0	0.8	-0.1	0.3	0.0	0.9	1.9	1.1
			2001	-0.9	0.3	0.4	0.6	0.7	0.2	-0.4	0.3	0.6	-0.1	0.2	0.1			
			2002	-0.7	0.3	0.4	0.4	0.6	0.1	-0.5	0.2	0.6	-0.1	0.2	-0.3			
IPCA Suecia Sweden HICP	1.86%		2000	-0.6	0.5	0.6	-0.2	0.6	0.0	-0.6	0.1	0.9	0.2	0.1	-0.2	1.3	3.2	2.2
			2001	-0.3	0.4	0.8	1.0	0.7	0.0	-0.3	0.0	0.7	0.2	0.0	0.0			
			2002	-0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	0.0	-0.3	0.1	0.6	0.2	0.0	0.0			
IPCA UE-15 EU-15 HICP	100.00%		2000	-0.1	0.4	0.4	0.2	0.1	0.4	0.0	0.0	0.6	0.1	0.3	0.0	2.3	2.5	2.2
			2001	-0.2	0.5	0.4	0.6	0.6	0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1			
			2002	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1			

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) Annual average rate of growth.

Fuente:

Source:

Fecha de elaboración: 21 de junio de 2001

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Date: June 21, 2001

Cuadro A5A														Table A5A		
Indicador retrasado*														Lagged Indicator*		
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UM 2000-2001-2002 (a)																
HARMONIZED CPI (HICP) ANNUAL GROWTH BY SECTORS IN THE MU 2000-2001-2002 (a)																
	Año Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias/ Average rates (b)		
														00/99	01/00	02/01
(1) AE (12.309%)	2000	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2	1.4	1.4	1.1		
	2001	1.6	2.0	2.2	2.6	2.8	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>		2.7	
	2002	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>			2.1							
(2) MAN (32.102%)	2000	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1	0.7		
	2001	1.1	1.2	1.4	1.5	1.6	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>		1.6	
	2002	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>			1.6
BENE [(1)+(2)] (44.411%)	2000	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6	0.8	1.0	1.0	1.2	1.2	0.8		
	2001	1.2	1.4	1.6	1.8	1.9	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>		1.9	
	2002	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>			1.8							
(3) SERV (38.127%)	2000	1.6	1.6	1.5	1.9	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.8	1.7		
	2001	2.3	2.2	2.2	2.3	2.5	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>		2.6	
	2002	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>			2.9						
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (82.538%)	2000	1.2	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3		
	2001	1.6	1.7	1.8	2.0	2.2	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>		2.2	
	2002	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>			2.3
(4) ANE (7.981%)	2000	-0.6	-0.1	-0.5	0.1	0.5	1.4	2.5	3.3	3.3	3.2	3.4	3.9	1.7		
	2001	4.5	4.7	6.6	7.3	9.2	<b>9.3</b>	<b>9.0</b>	<b>8.4</b>	<b>8.4</b>	<b>8.0</b>	<b>7.8</b>	<b>7.3</b>		7.6	
	2002	<b>7.2</b>	<b>6.4</b>	<b>4.8</b>	<b>3.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>			2.9
(5) ENE (9.481%)	2000	12.2	13.6	15.3	10.3	12.0	14.5	13.5	11.9	15.5	14.5	15.2	11.3	13.3		
	2001	7.8	8.1	5.6	7.9	8.7	<b>7.2</b>	<b>3.9</b>	<b>4.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.9</b>		4.4	
	2002	<b>2.7</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-1.8</b>	<b>-3.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.5</b>			-0.3
R [(4)+(5)] (17.462%)	2000	5.6	6.6	7.3	5.2	6.2	8.1	8.1	7.8	9.7	9.1	9.6	7.8	7.6		
	2001	6.2	6.5	6.1	7.6	8.9	<b>8.1</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>	<b>3.6</b>	<b>4.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.9</b>		5.8	
	2002	<b>4.8</b>	<b>3.6</b>	<b>2.9</b>	<b>1.8</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>			1.1
IPCA (100%)	2000	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.3		
	2001	2.4	2.6	2.6	2.9	3.4	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>		2.8	
	2002	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>			2.1

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

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

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

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasts

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

(b) Annual average rate of growth

Fuente:

Source:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Cuadro A5B														Tabla A5B		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UM 2000-2001-2002 (a) HARMONIZED CPI (HICP) MONTHLY GROWTH RATES BY SECTORS IN THE MU 2000-2001-2002 (a)																
	Año Year	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	tas Anuales / Annual Rates		
														D00/D99	D01/D00	D02/D01
(1) AE (12.309%)	2000	0.3	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	1.4		
	2001	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	<b>0.2</b>		3.1							
	2002	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			2.0
(2) MAN (32.102%)	2000	-0.5	0.2	0.5	0.1	0.1	-0.1	-0.6	0.4	0.5	0.3	0.2	0.0	1.1		
	2001	-0.5	0.3	0.7	0.2	0.2	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>		1.7	
	2002	<b>-0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			1.6
BENE [(1)+(2)] (44.411%)	2000	-0.3	0.2	0.4	0.1	0.1	-0.1	-0.4	0.3	0.4	0.2	0.2	0.0	1.2		
	2001	-0.2	0.3	0.6	0.2	0.2	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>		2.1	
	2002	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>			1.7
(3) SERV (38.127%)	2000	0.1	0.5	0.0	0.3	-0.1	0.4	0.7	0.1	-0.4	-0.1	0.1	0.2	1.8		
	2001	0.6	0.5	0.0	0.4	0.1	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>		3.1	
	2002	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>			2.9
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)] (82.538%)	2000	-0.1	0.3	0.3	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	1.4		
	2001	0.1	0.4	0.4	0.3	0.2	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		2.6	
	2002	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>			2.3
(4) ANE (7.981%)	2000	0.8	0.5	-0.3	1.1	0.4	0.1	-0.2	-0.4	0.0	0.2	0.7	1.0	3.9		
	2001	1.4	0.6	1.6	1.7	2.1	<b>0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>		7.3	
	2002	<b>1.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>			1.6
(5) ENE (9.481%)	2000	1.4	1.0	2.4	-1.1	1.3	2.7	0.7	-0.1	4.3	-0.8	0.9	-1.6	11.3		
	2001	-1.8	1.4	-0.1	1.0	2.0	<b>1.2</b>	<b>-2.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>		0.9	
	2002	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			-0.5
R [(4)+(5)] (17.462%)	2000	1.1	0.7	1.1	-0.1	0.8	1.5	0.2	-0.2	2.3	-0.4	0.9	-0.4	7.8		
	2001	-0.4	1.1	0.7	1.3	2.1	<b>0.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>		3.9	
	2002	<b>0.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>			0.4
IPCA (100%)	2000	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	2.6		
	2001	-0.1	0.6	0.4	0.5	0.6	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		2.7	
	2002	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>			1.9

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

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasts

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

(b) December over December rate of growth

Fuente:

Source:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 20 de junio de 2001

Date: June 20, 2001

Cuadro A6A														Table A6A		
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>																
US ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(1)</sup>																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media Avrg 00/ 99 (2)	Media Avrg 01/ 00 (3)	Media Avrg 02/ 01 (4)
Bienes no energéticos excepto alimentos	2000	-0.1	0.3	1.0	0.7	0.7	0.6	0.4	0.5	0.3	0.2	0.7	0.6	0.5		
<i>Non energy Commodities less food</i>	2001	0.8	0.9	0.6	0.5	0.1	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>		<b>0.4</b>	
(C-27,3%)	2002	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>			<b>0.6</b>						
Servicios no energéticos	2000	3.0	2.9	3.1	3.0	3.2	3.4	3.4	3.6	3.5	3.5	3.4	3.4	3.3		
<i>Non energy Services</i>	2001	3.4	3.6	3.5	3.5	3.6	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>		<b>3.6</b>	
(S-46,3%)	2002	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>			<b>3.5</b>
Inflación Tendencial	2000	2.0	2.2	2.4	2.3	2.4	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.4		
<i>Core inflation</i>	2001	2.6	2.7	2.7	2.6	2.5	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>		<b>2.6</b>	
(CI-73,6%)	2002	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>			<b>2.6</b>
Alimentación	2000	1.5	1.8	2.0	2.0	2.2	2.3	2.6	2.7	2.6	2.4	2.2	2.8	2.3		
<i>Food</i>	2001	2.9	3.0	3.1	3.2	3.1	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>		<b>3.1</b>	
(F-16%)	2002	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>			<b>2.9</b>
Energía	2000	14.7	19.9	24.2	15.0	14.6	21.3	19.3	13.1	15.4	15.9	16.0	14.2	16.9		
<i>Energy</i>	2001	17.8	13.1	6.0	10.3	15.8	<b>11.4</b>	<b>11.6</b>	<b>14.7</b>	<b>10.4</b>	<b>9.9</b>	<b>9.5</b>	<b>10.3</b>		<b>11.7</b>	
(E-10,4%)	2002	<b>6.7</b>	<b>7.2</b>	<b>9.2</b>	<b>6.1</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>			<b>2.2</b>
Inflación Residual	2000	5.7	7.3	8.5	5.9	5.9	8.3	7.9	6.3	6.7	6.8	6.6	6.3	6.8		
<i>Residual inflation</i>	2001	7.5	6.2	4.1	5.5	7.2	<b>6.0</b>	<b>5.9</b>	<b>6.9</b>	<b>5.6</b>	<b>5.5</b>	<b>5.4</b>	<b>5.5</b>		<b>5.9</b>	
(RI-26,4%)	2002	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>5.1</b>	<b>4.1</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>			<b>2.6</b>
IPC USA	2000	2.7	3.2	3.8	3.1	3.2	3.7	3.7	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4		
<i>US CPI</i>	2001	3.7	3.5	2.9	3.3	3.6	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>		<b>3.4</b>	
100%	2002	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>			<b>2.6</b>						

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

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

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

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

Fuente:

Source:

<b>TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup></b>																
<b>US MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(1)</sup></b>																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	00 (XII)/ 99(XII) (2)	01(XII)/ 00(XII) (3)	02(XII)/ 01(XII) (4)
<b>Bienes no energéticos excepto alimentos</b>	2000	-0.4	0.4	0.8	0.4	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	1.0	0.3	0.3	-0.6	0.6		
<i>Non energy Commodities less food</i>	2001	-0.2	0.5	0.5	0.3	-0.6	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>		<b>0.2</b>	
<b>(C-27,3%)</b>	2002	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>			<b>0.7</b>
<b>Servicios no energéticos</b>	2000	0.6	0.4	0.5	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.0	0.3	0.0	0.1	3.4		
<i>Non energy Services</i>	2001	0.6	0.5	0.4	0.1	0.2	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>		<b>3.6</b>	
<b>(S-46,3%)</b>	2002	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			<b>3.4</b>
<b>Inflación Tendencial</b>	2000	0.3	0.4	0.6	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1	2.6		
<i>Core inflation</i>	2001	0.4	0.5	0.5	0.2	-0.1	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>		<b>2.6</b>	
<b>(CI-73,6%)</b>	2002	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>			<b>2.6</b>
<b>Alimentación</b>	2000	0.4	0.1	0.1	0.1	0.4	0.0	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.1	0.7	2.8		
<i>Food</i>	2001	0.5	0.2	0.2	0.1	0.3	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>		<b>3.1</b>	
<b>(F-16%)</b>	2002	<b>0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>			<b>2.8</b>
<b>Energía</b>	2000	0.3	3.7	4.7	-1.2	0.2	7.1	0.1	-2.9	3.7	-1.0	-0.2	-0.7	14.2		
<i>Energy</i>	2001	3.4	-0.4	-1.9	2.8	5.3	<b>3.0</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>		<b>10.3</b>	
<b>(E-10,4%)</b>	2002	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>1.8</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.1</b>			<b>0.0</b>
<b>Inflación Residual</b>	2000	0.4	1.2	1.6	-0.4	0.4	2.3	0.3	-0.8	1.3	-0.3	-0.2	0.2	6.3		
<i>Residual inflation</i>	2001	1.5	0.0	-0.5	1.0	2.0	<b>1.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>		<b>5.5</b>	
<b>(RI-26,4%)</b>	2002	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>			<b>1.8</b>
<b>IPC USA</b>	2000	0.3	0.6	0.8	0.1	0.1	0.5	0.2	0.0	0.5	0.2	0.1	-0.1	3.4		
<i>US CPI</i>	2001	0.6	0.4	0.2	0.4	0.5	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>		<b>3.3</b>	
<b>100%</b>	2002	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			<b>2.4</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December 2000 over December 1999 growth rate.

(3) December 2001 over December 2000 growth rate.

(4) December 2002 over December 2001 growth rate.

Fuente:

Source:

BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 22 de junio de 2001.

Date: June, 22nd 2001

Cuadro A7A

Table A7A

CRECIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2000-2001-2002 (a)  
CONSUMER PRICE INDEX, ANNUAL GROWTH RATES IN SPAIN 2000-2001-2002 (a)

Concepto (**) Concept	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Med Avr 00/99(b)	Med Avr 01/00(c)	Med Avr 02/01(d)
(1) AE-X (12,64%)	2000	1.0	1.0	0.9	1.0	1.2	1.3	1.3	1.5	1.6	1.7	1.9	2.0	1.4		
	2001	2.4	3.0	3.4	3.7	4.0	4.2	4.5	4.7	4.8	5.0	4.9	4.9		4.1	
	2002	4.6	4.2	3.9	3.7	3.5	3.3	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7	2.6			3.3
(2) MAN (32,37%)	2000	1.5	1.6	1.8	1.8	2.0	2.1	2.1	2.1	2.3	2.5	2.6	2.5	2.1		
	2001	2.6	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.9	3.0	2.9	2.9	2.8	2.9		2.8	
	2002	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7			2.7
BENE - X [(1)+(2)] = (45,01%)	2000	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9	2.1	2.2	2.3	2.4	1.9		
	2001	2.5	2.7	2.9	2.9	3.0	3.1	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4		3.1	
	2002	3.3	3.2	3.0	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6			2.9
(3) SERV-T (33,02%)	2000	3.2	3.1	3.3	3.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.7	3.8	3.8	4.0	3.5		
	2001	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.3	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	3.8		4.1	
	2002	3.6	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7			3.7
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,03%)	2000	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.8	2.9	3.0	3.0	2.5		
	2001	3.1	3.3	3.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6		3.5	
	2002	3.5	3.4	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2			3.3
(4) XT (4,17%)	2000	5.2	3.8	1.4	1.9	0.2	-1.4	1.9	4.2	1.4	1.1	1.8	3.1	2.0		
	2001	3.1	2.1	2.3	2.9	3.0	2.9	-0.3	-2.6	1.2	2.9	1.5	0.0		1.5	
	2002	0.9	1.3	3.2	2.5	5.0	5.2	3.9	3.8	4.1	4.1	3.8	3.8			3.5
(5) ANE (8,93%)	2000	2.2	1.7	1.0	1.8	2.1	3.9	5.8	6.4	6.4	6.5	6.0	6.5	4.2		
	2001	6.8	8.4	10.0	9.4	10.6	10.0	8.6	9.1	8.8	8.3	7.9	7.4		8.8	
	2002	7.7	7.0	6.6	7.0	4.6	4.2	4.6	4.7	4.6	4.4	4.4	4.3			5.3
(6) ENE (8,87%)	2000	11.8	14.7	15.9	13.9	15.4	16.5	12.8	9.5	10.6	13.8	14.6	11.2	13.3		
	2001	6.3	4.8	2.1	3.3	3.8	2.9	2.2	1.5	0.0	-1.5	-3.1	-1.3		1.7	
	2002	3.4	2.9	3.2	1.5	-0.4	-1.3	-0.6	0.1	0.3	0.4	0.8	1.0			0.9
R [(4)+(5)+(6)]=(21,97%)	2000	5.6	5.9	5.5	5.4	5.7	6.6	7.1	6.9	6.7	7.7	7.9	7.3	6.5		
	2001	5.4	5.5	5.3	5.7	6.5	6.1	4.6	3.9	4.0	3.5	2.3	2.3		4.6	
	2002	4.5	4.1	4.6	3.8	2.8	2.3	2.5	2.8	2.9	2.9	2.9	3.0			3.2
IPC (100%)	2000	2.9	3.0	2.9	3.0	3.1	3.4	3.6	3.6	3.7	4.0	4.1	4.0	3.4		
	2001	3.7	3.8	3.9	4.0	4.2	4.2	3.9	3.7	3.7	3.6	3.3	3.3		3.8	
	2002	3.7	3.6	3.6	3.4	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1			3.2

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

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

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

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

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

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

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

Fuente:

(a) Figures in bold type are forecasted values

(b) 2000 over 1999 mean growth

(c) 2001 over 2000 mean growth

(d) 2002 over 2001 mean growth

Source:



Cuadro A7B

Table A7B

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2000-2001-2002 (a)  
CONSUMER PRICE INDEX, MONTHLY GROWTH RATES IN SPAIN 2000-2001-2002 (a)

Concepto (*) (Concept)	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	D00/ D99(b)	D01/ D00(c)	D02/ D01(d)
(1) AE-X (12,64%)	2000	0.3	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	2.0		
	2001	0.8	0.8	0.4	0.3	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		4.9	
	2002	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			2.6
(2) MAN (32,37%)	2000	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.3	0.4	0.3	0.1	2.5		
	2001	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		2.9	
	2002	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>			2.7
BENE - X [(1)+(2)] = (45,01%)	2000	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	2.4		
	2001	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		3.4	
	2002	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>			2.6							
(3) SERV-T (33,02%)	2000	0.7	0.3	0.5	0.3	0.3	0.1	0.3	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	4.0		
	2001	0.8	0.5	0.4	0.3	0.2	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>		3.8	
	2002	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>			3.7
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)] = (78,03%)	2000	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	3.0		
	2001	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		3.6	
	2002	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>			3.2
(4) XT (4,17%)	2000	-0.9	0.3	0.4	1.1	-1.2	0.7	6.6	3.8	-5.0	-3.0	-1.7	2.4	3.1		
	2001	-0.8	-0.6	0.5	1.8	-1.0	<b>0.6</b>	<b>3.3</b>	<b>1.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.4</b>	<b>-3.1</b>	<b>0.9</b>		0.0	
	2002	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.5</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>0.8</b>	<b>2.1</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.4</b>	<b>-3.4</b>	<b>0.9</b>			3.8
(5) ANE (8,93%)	2000	0.4	-1.6	-0.1	0.9	-0.6	-0.1	1.7	1.2	1.5	0.5	0.2	2.4	6.5		
	2001	0.7	-0.2	1.4	0.2	0.6	<b>-0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.9</b>		7.4	
	2002	<b>1.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.7</b>			4.3
(6) ENE (8,87%)	2000	-0.1	1.9	2.5	0.6	1.4	1.8	0.0	0.1	1.4	1.5	1.4	-2.0	11.2		
	2001	-4.4	0.5	-0.1	1.8	2.0	<b>1.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>		-1.3	
	2002	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			1.0
R [(4)+(5)+(6)] = (21,97%)	2000	0.0	-0.2	0.8	0.8	0.0	0.7	2.1	1.4	0.1	0.2	0.2	0.9	7.3		
	2001	-1.7	0.0	0.6	1.2	0.8	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.9</b>		2.3	
	2002	<b>0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.9</b>			3.0
IPC (100%)	2000	0.3	0.1	0.4	0.4	0.2	0.3	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	4.0		
	2001	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>		3.3	
	2002	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>			3.1

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

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(a) Figures in bold type are forecasted values

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

(b) December 2000 over December 1999.

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

(c) December 2001 over December 2000.

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

(d) December 2002 over December 2001.

Fuente:

Source:

Cuadro A8A														Table A8A		
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																
MADRID ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(1)</sup>																
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media Avrg 00/99 (2)	Media Avrg 01/00 (3)	Media Avrg 02/01 (4)
(1) AE-X (10,47%)	2000	0.98	0.80	0.70	0.75	0.81	1.07	1.05	0.95	1.01	1.29	1.44	1.86	1.06		
	2001	2.38	3.29	3.65	3.92	4.15	<b>4.20</b>	<b>4.33</b>	<b>4.45</b>	<b>4.48</b>	<b>4.39</b>	<b>4.35</b>	<b>4.19</b>		3.98	
	2002	<b>3.98</b>	<b>3.60</b>	<b>3.46</b>	<b>3.34</b>	<b>3.25</b>	<b>3.23</b>	<b>3.18</b>	<b>3.13</b>	<b>3.12</b>	<b>3.15</b>	<b>3.17</b>	<b>3.24</b>			3.32
(2) MAN (29,30%)	2000	0.93	1.04	1.33	1.28	1.50	1.65	1.61	1.60	1.87	1.98	2.13	1.99	1.58		
	2001	1.94	1.94	1.96	2.07	2.06	<b>2.14</b>	<b>2.26</b>	<b>2.34</b>	<b>2.29</b>	<b>2.24</b>	<b>2.18</b>	<b>2.24</b>		2.14	
	2002	<b>2.27</b>	<b>2.26</b>	<b>2.10</b>	<b>2.05</b>	<b>2.04</b>	<b>2.06</b>	<b>2.11</b>	<b>2.15</b>	<b>2.07</b>	<b>2.03</b>	<b>1.99</b>	<b>2.04</b>			2.10
BENE - X [(1) + (2)] = (39,78%)	2000	0.95	0.97	1.15	1.13	1.30	1.48	1.45	1.41	1.62	1.78	1.93	1.95	1.43		
	2001	2.03	2.27	2.39	2.55	2.60	<b>2.67</b>	<b>2.80</b>	<b>2.89</b>	<b>2.86</b>	<b>2.81</b>	<b>2.76</b>	<b>2.74</b>		2.61	
	2002	<b>2.71</b>	<b>2.61</b>	<b>2.45</b>	<b>2.39</b>	<b>2.36</b>	<b>2.36</b>	<b>2.39</b>	<b>2.40</b>	<b>2.34</b>	<b>2.32</b>	<b>2.29</b>	<b>2.36</b>			2.41
(3) SERV-T (38,67%)	2000	2.86	3.06	3.30	3.41	3.55	3.85	3.77	3.76	4.02	4.25	4.16	4.01	3.67		
	2001	4.33	4.59	4.40	4.21	4.11	<b>4.08</b>	<b>4.09</b>	<b>4.09</b>	<b>4.06</b>	<b>4.04</b>	<b>4.05</b>	<b>4.06</b>		4.17	
	2002	<b>4.03</b>	<b>4.00</b>	<b>4.02</b>	<b>4.04</b>	<b>4.05</b>	<b>4.06</b>	<b>4.05</b>	<b>4.05</b>	<b>4.06</b>	<b>4.06</b>	<b>4.06</b>	<b>4.06</b>			4.05
IPSEBENE-XT [(1) + (2) + (3)] = (78,44%)	2000	1.88	1.98	2.19	2.24	2.40	2.63	2.58	2.55	2.79	2.99	3.02	2.96	2.52		
	2001	3.19	3.45	3.41	3.40	3.38	<b>3.40</b>	<b>3.47</b>	<b>3.52</b>	<b>3.51</b>	<b>3.48</b>	<b>3.45</b>	<b>3.45</b>		3.43	
	2002	<b>3.42</b>	<b>3.36</b>	<b>3.30</b>	<b>3.28</b>	<b>3.27</b>	<b>3.28</b>	<b>3.29</b>	<b>3.29</b>	<b>3.27</b>	<b>3.26</b>	<b>3.25</b>	<b>3.27</b>			3.29
(4) XT (3,83%)	2000	4.24	3.04	1.59	2.23	0.40	-1.28	2.48	5.02	2.35	2.36	3.39	4.48	2.52		
	2001	4.62	3.51	3.45	3.84	4.24	<b>4.34</b>	<b>1.35</b>	<b>-0.90</b>	<b>1.77</b>	<b>2.83</b>	<b>1.84</b>	<b>0.86</b>		2.59	
	2002	<b>2.00</b>	<b>2.40</b>	<b>3.69</b>	<b>3.05</b>	<b>4.63</b>	<b>4.95</b>	<b>3.96</b>	<b>3.85</b>	<b>4.28</b>	<b>4.25</b>	<b>3.93</b>	<b>3.96</b>			3.75
(5) ANE (8,87%)	2000	2.78	2.14	1.38	1.96	2.46	3.96	5.10	4.93	4.85	5.39	4.81	5.31	3.76		
	2001	4.86	7.73	9.12	8.58	8.40	<b>7.88</b>	<b>7.07</b>	<b>6.98</b>	<b>6.43</b>	<b>5.81</b>	<b>5.89</b>	<b>4.79</b>		6.93	
	2002	<b>4.95</b>	<b>3.96</b>	<b>3.21</b>	<b>3.52</b>	<b>3.56</b>	<b>4.04</b>	<b>4.26</b>	<b>4.17</b>	<b>3.97</b>	<b>4.00</b>	<b>3.79</b>	<b>3.66</b>			3.92
(6) ENE (8,85%)	2000	11.36	14.38	15.48	13.58	15.28	16.27	12.62	9.77	10.91	13.90	14.59	11.32	13.25		
	2001	6.59	5.06	2.42	3.41	3.63	<b>2.88</b>	<b>2.22</b>	<b>1.34</b>	<b>-0.14</b>	<b>-1.71</b>	<b>-3.33</b>	<b>-1.57</b>		1.64	
	2002	<b>3.01</b>	<b>2.54</b>	<b>2.73</b>	<b>1.20</b>	<b>-0.43</b>	<b>-1.33</b>	<b>-0.55</b>	<b>0.11</b>	<b>0.30</b>	<b>0.43</b>	<b>0.76</b>	<b>1.05</b>			0.80
R [(4) + (5) + (6)] = (21,56%)	2000	5.57	5.94	5.62	5.53	5.96	6.72	6.92	6.48	6.28	7.49	7.63	7.03	6.44		
	2001	4.93	5.79	5.51	5.90	6.02	<b>5.78</b>	<b>4.74</b>	<b>3.96</b>	<b>3.40</b>	<b>2.55</b>	<b>1.60</b>	<b>1.32</b>		4.25	
	2002	<b>3.50</b>	<b>3.03</b>	<b>3.14</b>	<b>2.50</b>	<b>2.23</b>	<b>2.10</b>	<b>2.29</b>	<b>2.50</b>	<b>2.61</b>	<b>2.66</b>	<b>2.63</b>	<b>2.71</b>			2.66
IPC (100%)	2000	2.73	2.86	2.96	2.98	3.19	3.55	3.56	3.45	3.59	4.02	4.07	3.90	3.41		
	2001	3.60	3.99	3.90	3.98	3.99	<b>3.96</b>	<b>3.77</b>	<b>3.62</b>	<b>3.49</b>	<b>3.26</b>	<b>3.02</b>	<b>2.95</b>		3.62	
	2002	<b>3.44</b>	<b>3.29</b>	<b>3.26</b>	<b>3.10</b>	<b>3.03</b>	<b>3.00</b>	<b>3.05</b>	<b>3.11</b>	<b>3.12</b>	<b>3.12</b>	<b>3.11</b>	<b>3.14</b>			3.15

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

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

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

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

Fuente:

Source:

Cuadro A8B															Table A8B		
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																	
MADRID MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND ITS COMPONENTS <sup>(1)</sup>																	
	Tasa Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	00(XII)/99(XII) (2)	01(XII)/00(XII) (3)	02(XII)/01(XII) (4)	
(1) AE-X (10,47%)	2000	0.51	0.10	0.04	0.09	0.02	0.11	-0.13	0.06	0.08	0.28	0.21	0.46	1.86	4.19	3.24	
	2001	1.02	1.00	0.39	0.36	0.24	<b>0.17</b>	<b>-0.01</b>	<b>0.18</b>	<b>0.11</b>	<b>0.20</b>	<b>0.17</b>	<b>0.30</b>				
	2002	<b>0.82</b>	<b>0.63</b>	<b>0.25</b>	<b>0.25</b>	<b>0.15</b>	<b>0.15</b>	<b>-0.06</b>	<b>0.13</b>	<b>0.10</b>	<b>0.24</b>	<b>0.19</b>	<b>0.37</b>				
(2) MAN (29,30%)	2000	0.16	0.16	0.36	0.15	0.16	0.07	-0.01	0.05	0.30	0.25	0.27	0.05	1.99	2.24	2.04	
	2001	0.11	0.16	0.37	0.26	0.15	<b>0.14</b>	<b>0.11</b>	<b>0.13</b>	<b>0.24</b>	<b>0.21</b>	<b>0.21</b>	<b>0.11</b>				
	2002	<b>0.13</b>	<b>0.16</b>	<b>0.21</b>	<b>0.21</b>	<b>0.14</b>	<b>0.16</b>	<b>0.17</b>	<b>0.17</b>	<b>0.17</b>	<b>0.17</b>	<b>0.17</b>	<b>0.17</b>				
BENE - X [(1)+(2)] = (39,78%)	2000	0.26	0.14	0.26	0.13	0.12	0.08	-0.04	0.05	0.23	0.26	0.25	0.17	1.95	2.74	2.36	
	2001	0.35	0.38	0.38	0.29	0.17	<b>0.15</b>	<b>0.08</b>	<b>0.14</b>	<b>0.21</b>	<b>0.21</b>	<b>0.20</b>	<b>0.16</b>				
	2002	<b>0.31</b>	<b>0.28</b>	<b>0.22</b>	<b>0.22</b>	<b>0.15</b>	<b>0.16</b>	<b>0.11</b>	<b>0.16</b>	<b>0.15</b>	<b>0.19</b>	<b>0.17</b>	<b>0.22</b>				
(3) SERV-T (38,67%)	2000	0.78	0.25	0.45	0.44	0.28	0.29	0.13	-0.01	0.81	0.29	0.10	0.11	4.01	4.06	4.06	
	2001	1.10	0.50	0.26	0.26	0.18	<b>0.26</b>	<b>0.14</b>	<b>-0.01</b>	<b>0.78</b>	<b>0.27</b>	<b>0.11</b>	<b>0.13</b>				
	2002	<b>1.06</b>	<b>0.48</b>	<b>0.28</b>	<b>0.28</b>	<b>0.19</b>	<b>0.27</b>	<b>0.14</b>	<b>-0.01</b>	<b>0.79</b>	<b>0.27</b>	<b>0.11</b>	<b>0.13</b>				
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)] = (78,44%)	2000	0.52	0.20	0.35	0.28	0.20	0.19	0.04	0.02	0.52	0.27	0.18	0.14	2.96	3.45	3.27	
	2001	0.75	0.44	0.32	0.28	0.18	<b>0.21</b>	<b>0.11</b>	<b>0.06</b>	<b>0.52</b>	<b>0.24</b>	<b>0.15</b>	<b>0.14</b>				
	2002	<b>0.72</b>	<b>0.39</b>	<b>0.26</b>	<b>0.26</b>	<b>0.17</b>	<b>0.22</b>	<b>0.12</b>	<b>0.07</b>	<b>0.49</b>	<b>0.23</b>	<b>0.14</b>	<b>0.17</b>				
(4) XT (3,83%)	2000	-0.96	0.51	0.53	1.28	-1.21	0.66	7.05	3.96	-4.79	-2.88	-1.50	2.27	4.48	0.86	3.96	
	2001	-0.83	-0.55	0.47	1.65	-0.83	<b>0.75</b>	<b>3.98</b>	<b>1.65</b>	<b>-2.22</b>	<b>-1.87</b>	<b>-2.45</b>	<b>1.29</b>				
	2002	<b>0.29</b>	<b>-0.16</b>	<b>1.73</b>	<b>1.03</b>	<b>0.70</b>	<b>1.06</b>	<b>3.00</b>	<b>1.55</b>	<b>-1.81</b>	<b>-1.90</b>	<b>-2.75</b>	<b>1.32</b>				
(5) ANE (8,87%)	2000	0.00	-3.26	-0.58	0.17	0.25	-0.47	1.12	0.54	2.02	1.34	0.56	3.11	5.31	4.79	3.66	
	2001	0.09	-0.62	0.71	-0.33	0.08	<b>-0.94</b>	<b>0.36</b>	<b>0.46</b>	<b>1.49</b>	<b>0.75</b>	<b>0.64</b>	<b>2.04</b>				
	2002	<b>0.24</b>	<b>-1.55</b>	<b>-0.02</b>	<b>-0.03</b>	<b>0.13</b>	<b>-0.49</b>	<b>0.58</b>	<b>0.36</b>	<b>1.30</b>	<b>0.79</b>	<b>0.43</b>	<b>1.91</b>				
(6) ENE (8,85%)	2000	-0.13	2.00	2.46	0.61	1.51	1.72	-0.05	0.30	1.38	1.57	1.44	-1.96	11.32	-1.57	1.05	
	2001	-4.38	0.54	-0.11	1.59	1.72	<b>0.99</b>	<b>-0.70</b>	<b>-0.56</b>	<b>-0.10</b>	<b>-0.03</b>	<b>-0.23</b>	<b>-0.18</b>				
	2002	<b>0.07</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>	<b>0.10</b>	<b>0.10</b>	<b>0.10</b>	<b>0.10</b>	<b>0.10</b>				
R [(4)+(5)+(6)] = (21,56%)	2000	0.05	-0.96	0.60	0.51	0.39	0.45	1.79	1.10	0.49	0.64	0.49	1.27	7.03	1.32	2.71	
	2001	-1.91	-0.15	0.33	0.89	0.51	<b>0.23</b>	<b>0.80</b>	<b>0.35</b>	<b>-0.05</b>	<b>-0.19</b>	<b>-0.44</b>	<b>0.99</b>				
	2002	<b>0.19</b>	<b>-0.60</b>	<b>0.43</b>	<b>0.26</b>	<b>0.25</b>	<b>0.10</b>	<b>0.98</b>	<b>0.56</b>	<b>0.06</b>	<b>-0.14</b>	<b>-0.47</b>	<b>1.07</b>				
IPC (100%)	2000	0.41	-0.07	0.41	0.34	0.25	0.25	0.45	0.28	0.51	0.36	0.25	0.41	3.90	2.95	3.14	
	2001	0.12	0.31	0.32	0.42	0.26	<b>0.21</b>	<b>0.27</b>	<b>0.13</b>	<b>0.38</b>	<b>0.14</b>	<b>0.01</b>	<b>0.34</b>				
	2002	<b>0.60</b>	<b>0.16</b>	<b>0.30</b>	<b>0.26</b>	<b>0.19</b>	<b>0.19</b>	<b>0.32</b>	<b>0.18</b>	<b>0.39</b>	<b>0.15</b>	<b>0.00</b>	<b>0.38</b>				

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

(1) Figures in bold type are forecasted values.

(2) December 2000 over December 1999 growth rate.

(3) December 2001 over December 2000 growth rate.

(4) December 2002 over December 2001 growth rate.

Fuente:

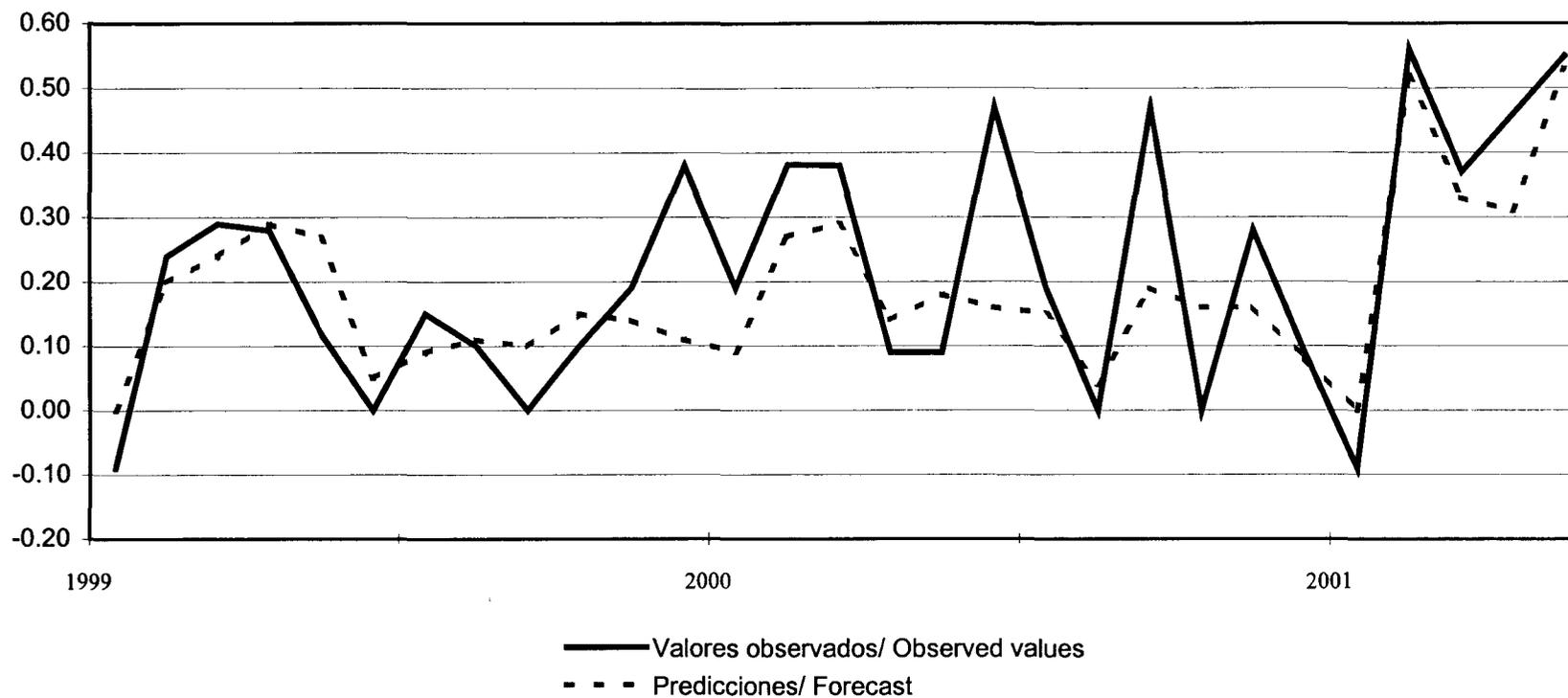
INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Source:

Fecha de elaboración: 21 de junio de 2001.

Date: June, 21 th 2001

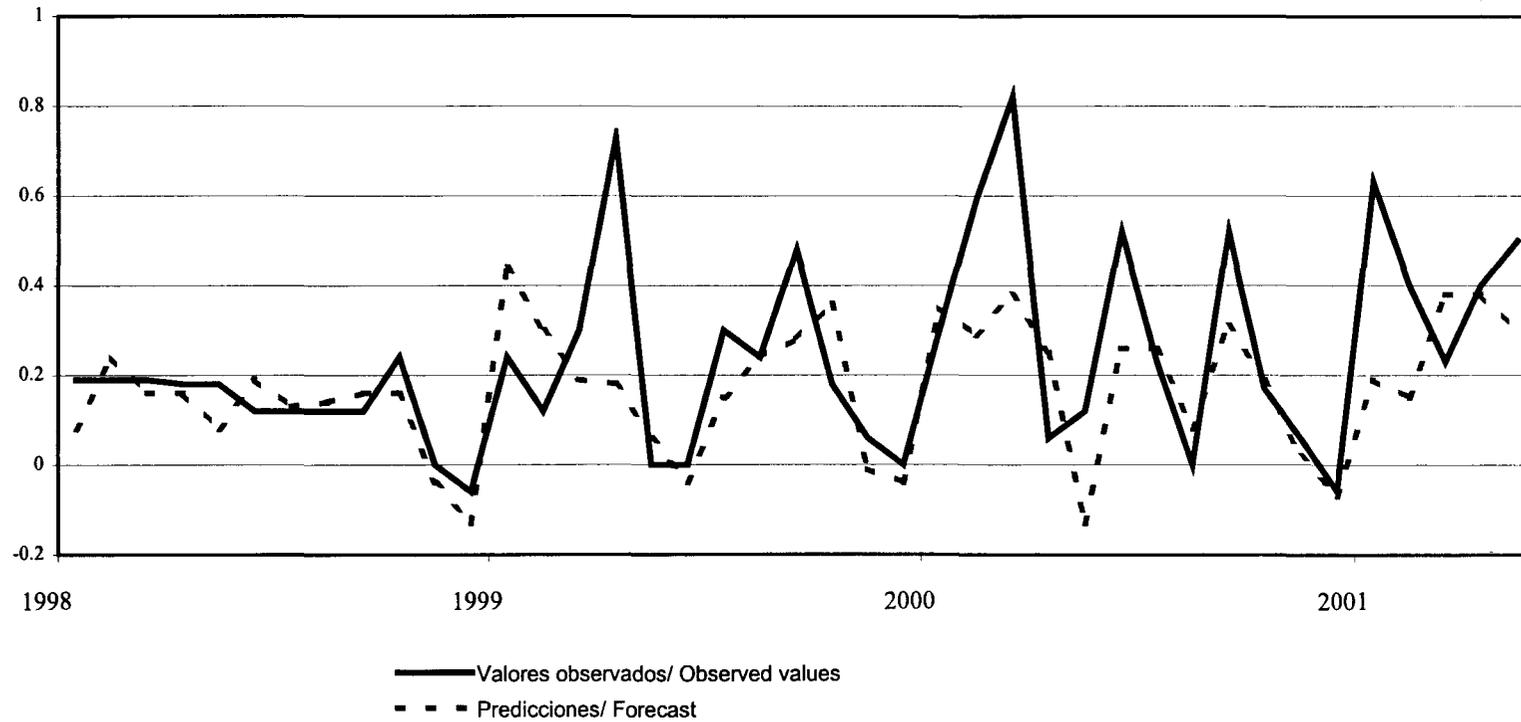
**TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA UM/  
HCPI MONTHLY GROWTH RATES IN MU**



Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS

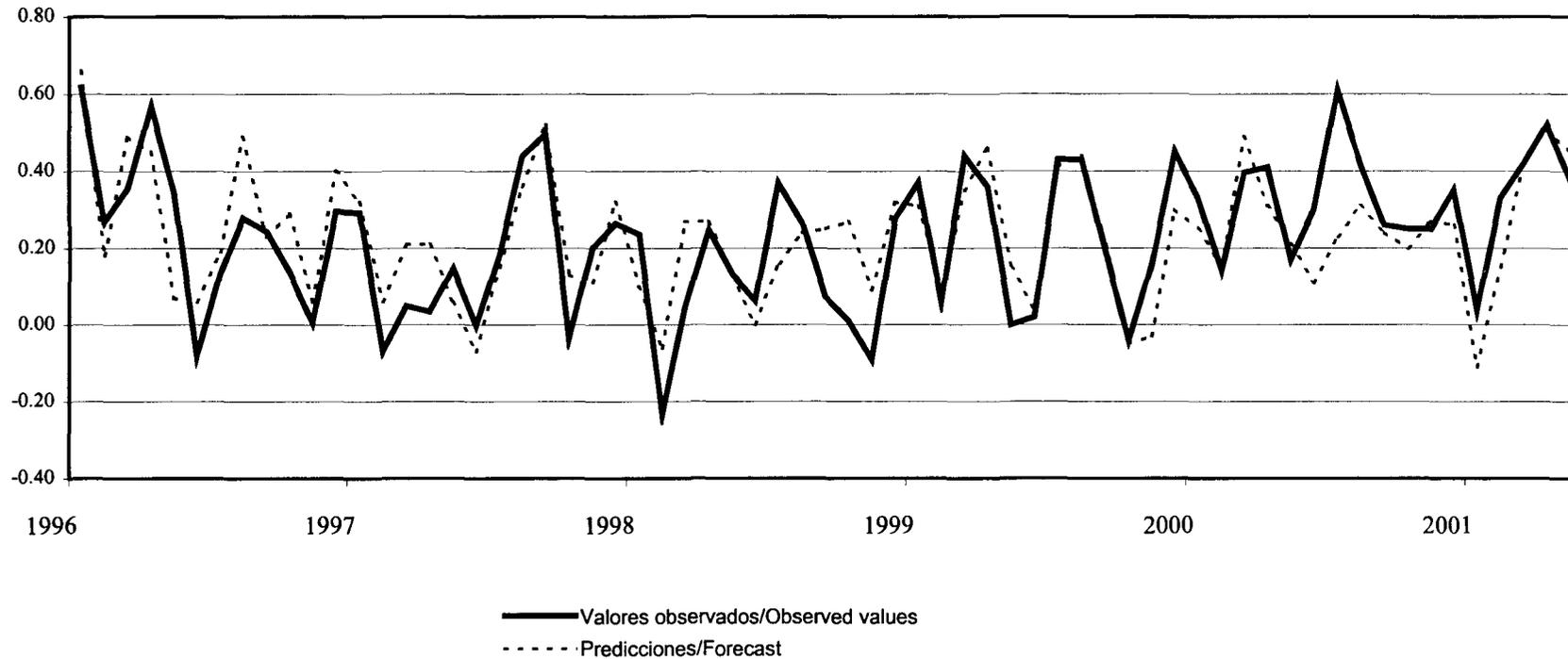
Fecha/ Date: 18/06/01

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



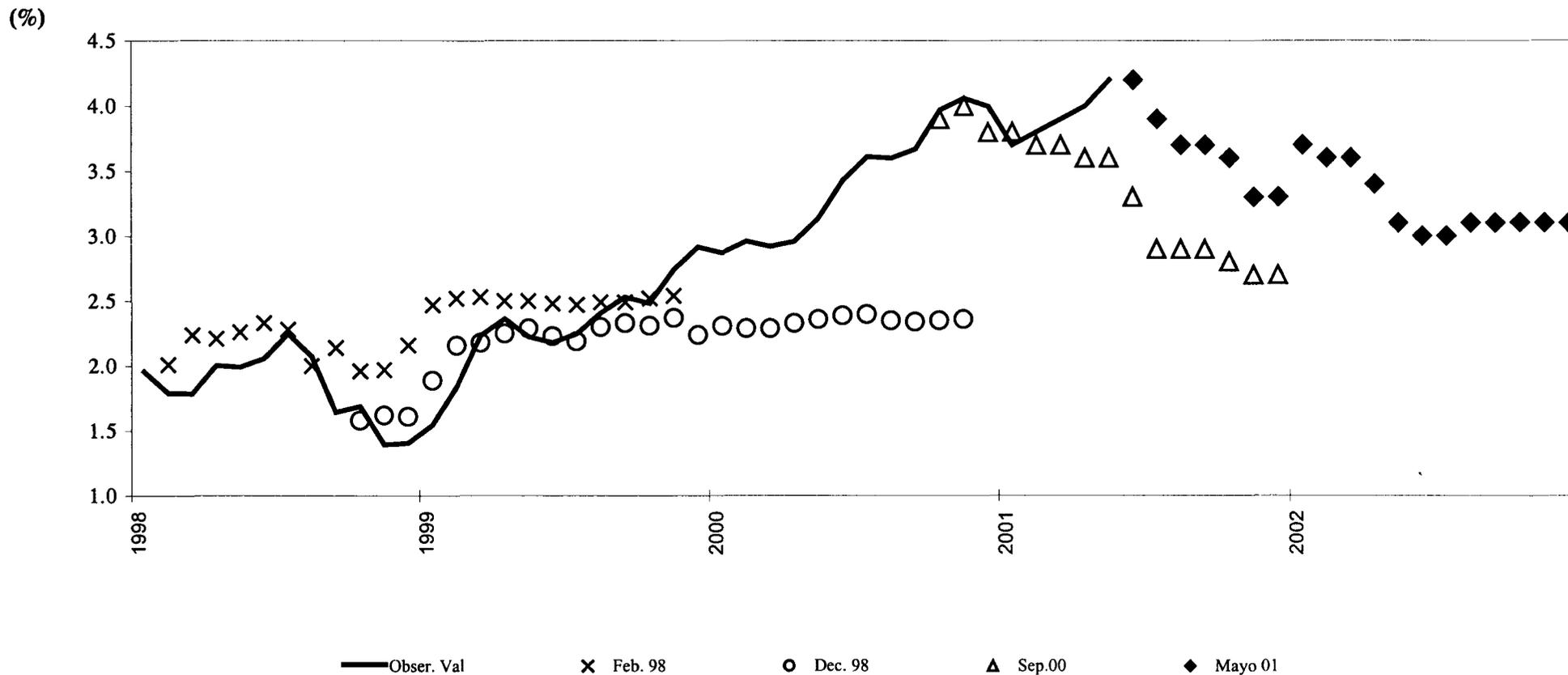
Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 15/06/01

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



Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 13/06/01

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



Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 20/06/01



## ESTACIONALIDAD INTRA DIARIA DE DATOS FINANCIEROS DE ALTA FRECUENCIA \*

David Veredas

Mayo 2001

### RESUMEN

Los comportamientos estacionales intra diarios en los mercados de valores son idiosincráticos y deben ser tenidos en cuenta cuando se analizan este tipo de datos. Este artículo muestra como es este comportamiento cuando se tienen datos de ultra alta frecuencia y propone una metodología para su análisis. Esta está basada en un modelo semi paramétrico en el cual la dinámica de la serie viene recogida por un componente paramétrico y la estacionalidad es modelada por medio de una transformación de un estimador no paramétrico de regresión. La metodología se aplica al proceso de transacciones de un banco que cotiza en la Bolsa de Madrid.

La estacionalidad intra diaria de datos bursátiles es un hecho que ocurre cada día. Casi cualquier variable relacionada con los mercados de valores varía durante el día siguiendo un patrón estacional intra diario.

Por ejemplo, la volatilidad muestra un patrón parecido a una U, es decir, durante el comienzo y el cierre de la sesión la volatilidad es mucho mayor que durante el resto del día. Igualmente, también ocurre con otras variables financieras. Variables como la intensidad de las transacciones (número de transacciones que ocurren en un determinado intervalo de tiempo), volumen o las duraciones (intervalo de tiempo entre dos eventos, como, por ejemplo, transacciones, volumen o precios) también muestran este comportamiento intra diario.

Por otro lado, el análisis de la estacionalidad intra diaria se debe hacer, obviamente, sobre datos observados con una frecuencia menor que el día. De hecho, cuanto mayor sea la frecuencia, mayor será la información disponible. El caso límite se da cuando se analizan datos de operación a operación, más conocidos como datos tick-by-tick. Estos son precisamente el tipo de datos que se analizan en este informe.

Una de las principales características de este tipo de bases de datos es que los intervalos de tiempo entre transacciones no son iguales. Es decir, al tener un registro completo y total de todas las transacciones, se tiene el registro de los momentos exactos en los cuales hubo una operación. Esto implica que las observaciones están irregularmente espaciadas, es decir, los operadores de bolsa no acuerdan operar cada determinados momentos del tiempo, sino que operan cuando les conviene, de forma aleatoria, implicando que las observaciones de base de datos no están grabadas en intervalos de tiempo fijo, sino que los momentos del tiempo en los cuales hay una transacción son aleatorios.

Precisamente esa característica de aleatoriedad temporal es lo que hace que disponer de este tipo de base de datos sea de gran utilidad. Con el análisis de los momentos del tiempo en los cuales ocurren los eventos de interés, disponemos de una nueva variable aleatoria que, adecuadamente analizada, nos da una medida de la intensidad de la actividad en la Bolsa.

Por ejemplo, analizando los tiempos entre transacciones, podemos obtener una medida de la intensidad de las transacciones, es decir del tiempo que se necesita hasta que ocurra la próxima transacción. Esto tiene como aplicación directa el hecho de que en periodos de alta actividad los tiempos entre transacciones se reducen, es decir, el tiempo se deforma, se estira, y lo contrario ocurre en periodos de baja actividad.

---

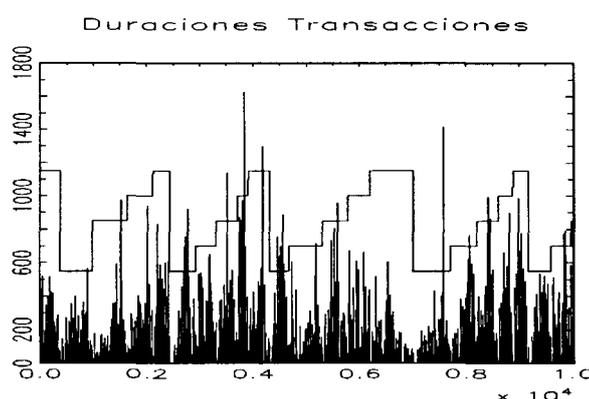
\* Este artículo es una versión abreviada del documento de trabajo (CORE DP) *On the (intradaily) Seasonality of a Financial Point Process* por David Veredas, Juan Rodríguez Poo y Antoni Espasa. Dirección electrónica de contacto: [veredas@core.ucl.ac.be](mailto:veredas@core.ucl.ac.be)

Otra aplicación importante consiste en analizar los intervalos de tiempo entre cambios de precio. En periodos de alta actividad los precios cambian más rápidamente, ya que los operadores de Bolsa operan a mayor velocidad. Por otro lado, la volatilidad del mercado se incrementa, ya que la variación de los precios también es mayor. Por tanto existe una relación (estrecha) entre los intervalos de tiempo de cambios de precios y la volatilidad. En general periodos de alta volatilidad están relacionados con periodos de alta actividad y por tanto, periodos en los que los intervalos de tiempo entre cambios de precio se reducen. Es decir, a partir de la intensidad de las duraciones de precios podemos calcular una medida de la volatilidad que puede ser útil para, entre otras cosas, calcular el valor del riesgo (VaR) o valorar opciones. Por ejemplo para hacer esto último de acuerdo con la fórmula de valoración de opciones de Black y Scholes, se necesita el cálculo de la volatilidad implícita. Esta puede obtenerse a partir de las duraciones de precios.

Finalmente se pueden considerar intervalos de tiempo entre cambios acumulados de volumen. Esta secuencia de duraciones es un indicador de la liquidez ya que reúne dos de las tres medidas principales de la definición de liquidez: tiempo y volumen. Si los intervalos de tiempo entre volúmenes acumulados se reducen, implica que se puede intercambiar una cantidad dada de activos rápidamente, es decir, el mercado está líquido.<sup>1</sup>

De forma general, una duración se define como el intervalo de tiempo entre dos eventos. En los dos ejemplos arriba mencionados, la duración se definía como el intervalo de tiempo entre dos transacciones y entre dos precios respectivamente. Pero podemos definir una duración como los intervalos de tiempo entre volúmenes acumulados, volatilidades acumuladas, combinaciones de precio y volumen, etc.

Por tanto, si se quiere analizar el comportamiento de cualquier variable tick-by-tick, se necesita tener en cuenta el comportamiento estacional intra diario. Por ejemplo, la figura 1 refleja las duraciones de transacciones, es decir los intervalos de tiempo entre dos transacciones de acciones de Bankinter durante el periodo de enero a marzo 1998.<sup>2</sup> En el eje de abscisas se representa el número de la observación mientras que en las ordenadas el valor de la duración.



**Figura 1. Duraciones de transacciones**

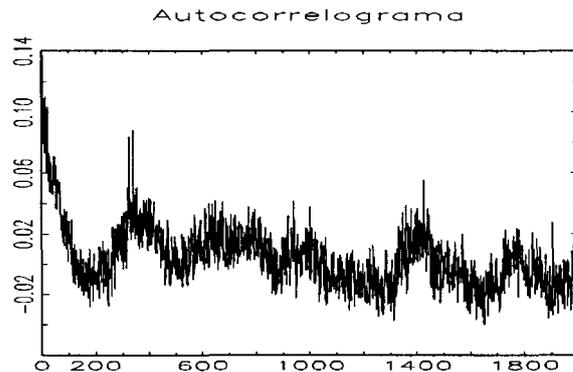
La curva escalonada requiere una explicación precisa: cada segmento representa un día de la semana y los segmentos son crecientes con la semana. Así pues los segmentos más bajos representan los lunes y los más altos los viernes. Estas líneas no son ninguna medida de estacionalidad, simplemente indican donde comienza y donde acaban los días. Mirando a estos segmentos y las duraciones observadas se puede apreciar que dentro de un día existe una marcada forma de U invertida, como era de esperar. Aparentemente no existe una estacionalidad semanal muy pronunciada.

<sup>1</sup> La tercera dimensión de la liquidez es el coste de cada operación que puede venir explicado por la horquilla, es decir la diferencia entre los precios de compra y de venta.

<sup>2</sup> Por motivos de representación en la figura 1 se muestra sólo un mes.



En la figura 2 se encuentra el autocorrelograma.<sup>3</sup> Se puede apreciar una fuerte dinámica estacional, es decir, los momentos de un día con respecto a los mismo momentos del día anterior están relacionados. Con el término “fuerte” queremos indicar, no que el valor de la autocorrelación es grande, sino que se diferencia claramente de los demás y que si se analiza con rigor teniendo en cuenta la aleatoriedad de los datos, los valores de valores de tales autocorrelaciones estacionales son significativamente distintas de cero.



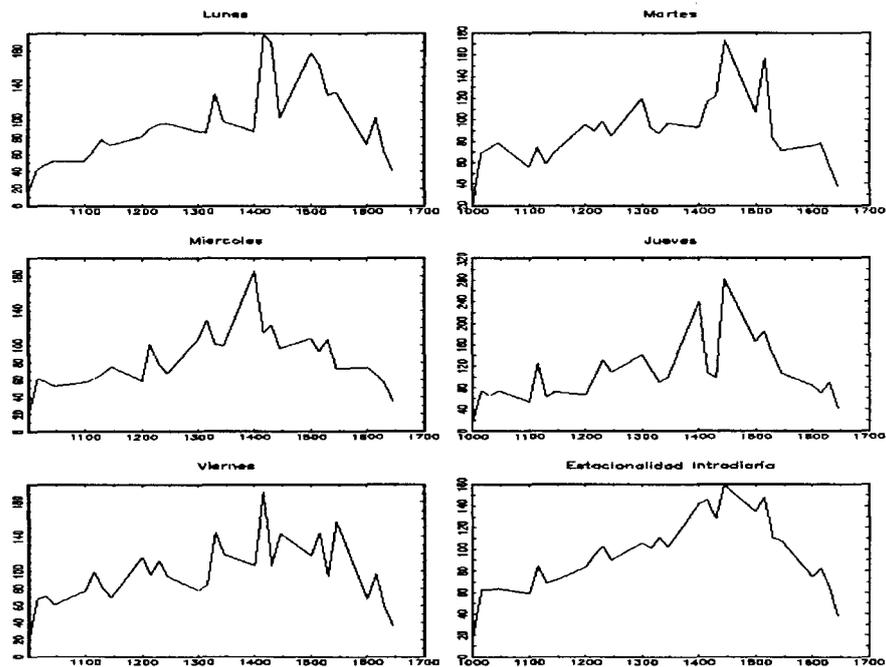
**Figura 2. Autocorrelogramas de duraciones de transacciones (izquierda) y cuadrado de los rendimientos (derecha)**

Figura 3 muestra el comportamiento de cada día de la semana de las series de duraciones de transacciones. Los gráficos se elaboran calculando la media de las duraciones cada quince minutos, desde la apertura del mercado hasta el cierre.

Se puede ver que en general la actividad del mercado es más alta al comienzo y al final del día que en el medio (i.e. duraciones más pequeñas en los extremos de cada día). Otra característica importante a tomar en cuenta es el hecho de que se produce dos incrementos en la actividad durante el día. El primero es debido, probablemente, a la toma de posiciones de los operadores antes de ir a comer, lo que produce un incremento en la intensidad (es decir, un descenso en la duración) entre las doce y media y la una de la tarde. El otro incremento se produce a las tres y media. A esa hora se produce la apertura del mercado de Nueva York. Se puede apreciar como antes de la apertura los operadores reducen su actividad y la incrementan rápidamente cuando Nueva York abre.

Finalmente, el panel inferior derecho de la figura 3 muestra el comportamiento intra diario sin tener en cuenta el día de la semana. Más o menos se obtiene el mismo comportamiento que antes, aunque más suavizado debido a la agregación.

<sup>3</sup> Cuando se analizan datos tick-by-tick, hay que ser cuidadoso con el uso del autocorrelograma. Este solo es útil para ilustrar, pero no representa la relación como en el caso de datos regularmente espaciados, debido a la naturaleza de los datos. Al ser irregularmente espaciados, el hecho de que haya un determinado comportamiento estacional en determinados ordenes, no implica que repetitivamente exista esa relación entre variables distanciadas por ese orden. Es decir, se observa que hay una fuerte autocorrelación positiva cada más o menos 300 retardos que es un valor entorno al cual están el número de transacciones de cada día. Pero el “más o menos” hace que no haya que asegurar que exista una relación fija cada 300 duraciones, porque al ser datos irregularmente espaciados, el número de observaciones varía cada día.



**Figura 3. Estacionalidad en duraciones de transacciones**

Una vez que hemos justificado el análisis de datos tick-by-tick y la importancia de tomar en cuenta la estacionalidad a la hora de modelar la serie de interés, pasamos a la elección del modelo. La teoría económica nos dice que cualquier serie temporal económica puede verse formada por componentes. Estos componentes pueden enumerarse como el ciclo, la tendencia, la estacionalidad y un componente errático (ruido) de corto plazo. En el contexto de series financieras de tick-by-tick se puede aplicar la misma metodología y considerar que, por ejemplo, la serie de duraciones viene generada por un ruido de corto plazo,<sup>4</sup> un componente que recoge la tendencia a largo plazo y un componente estacional que recoge los movimientos intrínsecos que tienden a repetirse cada día. Estos componentes pueden ser aditivos o multiplicativos, pero la forma multiplicativa parece más conveniente:

$$x_i = E[x_i | I_{i-1}] \varepsilon_i = \Psi_i(\theta) \Phi_i(\theta_2) \varepsilon_i$$

donde el operador esperanza es la esperanza condicional de la variable  $x$  y esta esperanza puede descomponerse en dos componentes, uno que recoge el ciclo y la tendencia y otro que recoge el componente estacional. Como el modelo es estocástico, se le añade un término de error que sigue alguna ley de probabilidad.

La siguiente pregunta natural es como modelar los dos componentes. El primer componente, el de largo plazo se puede modelar por medio de un modelo Log-ACD

$$\Psi_i(\theta) = \exp\{\psi_i(\theta)\} = \exp\{\omega + \alpha \ln x_{i-1} + \beta \psi_{i-1}\}$$

es decir, el componente de largo plazo es una función del valor pasado de la duración observada y del valor pasado de la esperanza condicional. La función es exponencial porque la duración es una variable aleatoria estrictamente positiva y la función exponencial permite la introducción de variables exógenas que estén negativamente correlacionadas con la duración y al mismo tiempo se evita la imposición de restricciones de positividad de los parámetros.

<sup>4</sup> En datos tick-by-tick el corto plazo son algunos segundos



Con respecto al componente estacional existen diversas metodologías, algunas relativamente sencillas, como es el análisis por medio de variables artificiales, y otras muy sofisticadas, como es el uso de la teoría del caos. En el medio están enfoques basados en la transformada de Fourier flexible, wavelets o el uso de métodos no paramétricos como kernels, polinomios locales, funciones de ajuste parcial (splines) o verosimilitudes locales.

Precisamente, nosotros creemos que el uso de variables artificiales y de métodos no paramétricos constituyen dos buenas opciones. En concreto el método no paramétrico propuesto es verosimilitud local. En lo que sigue nos centraremos en este último método ya que el uso de variables artificiales es bien conocido y no requiere explicación.

El procedimiento de verosimilitud local estima una curva no paramétrica en la que cada punto de la curva es el resultado de suavizar una función de regresión en torno a cada observación. Por ejemplo, si lo que se quiere es capturar la estacionalidad intra diaria, en cada observación se estima de forma no paramétrica un punto que es el resultado de una función de regresión no lineal de la duración observada filtrada por el componente de largo plazo sobre el momento del día en el que ocurre la observación. Más concretamente, en primer lugar se estiman los parámetros del componente a largo plazo por medio de máxima verosimilitud:

$$\hat{\theta}_1 = \underset{\theta_1}{\operatorname{argmax}} \sum_{i=1}^N L(x_i | I_{i-1}; \theta_1, \hat{\Phi}(t_i))$$

donde  $I_{i-1}$  es la información pasada y los parámetros son estimados dada la curva no paramétrica óptima. Nótese que el componente estacional ahora sólo depende del momento del tiempo en el cual se observa el evento y no de un conjunto de parámetros, como ocurría en la primera modelización (ver primera ecuación).

La curva paramétrica se obtiene maximizando la verosimilitud local. Para darle el carácter de localidad, se multiplica la verosimilitud de cada observación por un kernel de tal forma que el problema de maximización resultante es

$$\hat{\Phi}(\tau) = \underset{\eta}{\operatorname{argmax}} K\left(\frac{\tau - t_i}{h}\right) \sum_{i=1}^N L(x_i | I_{i-1}; \hat{\theta}_1, \eta)$$

donde  $K(\cdot)$  es el kernel (en nuestro caso es un kernel cuártico) y  $h$  es el ancho de banda. Nótese que para encontrar la curva que maximiza la verosimilitud local hay que evaluarla en los parámetros óptimos.

Por tanto aparentemente tenemos un problema de optimización que no es fácil de resolver ya que hay que optimizar de forma conjunta las dos verosimilitudes, la suavizada (es decir, la local) y la no suavizada. Pero este problema en realidad no existe ya que es posible obtener una forma explícita del estimador de la curva y por lo tanto este se puede introducir en el problema de máxima verosimilitud y optimizar solamente con respecto a los parámetros.

Por ejemplo, si el término de error sigue una ley exponencial con parámetro igual a uno, la duración observada seguirá también una exponencial pero con parámetro  $1/(\psi_i(\theta)\Phi(\tau))$ . Si sustituimos la función de máxima verosimilitud en el problema local por la exponencial y calculamos las condiciones de primer orden (CPO) obtenemos la siguiente expresión para el componente estacional

$$\hat{\phi}(\tau) = \log \left\{ \frac{K\left(\frac{\tau - t_i}{h}\right) \psi_i(\theta)}{K\left(\frac{\tau - t_i}{h}\right)} \right\}$$

que no es otra cosa mas que es el logaritmo del estimador Nadaraya-Watson del componente estacional en la duración filtrada por el componente dinámico de largo plazo.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Esto es verdad si asumimos que el modelo es exponencial, es decir que ambos componentes se modelan por medio de una función exponencial:  $x_i = \Psi_i(\theta)\Phi_i(t_i)\varepsilon_i = \exp\{\psi_i(\theta)\}\exp\{\phi(t_i)\}\varepsilon_i = \exp\{\psi_i(\theta) + \phi(t_i)\}\varepsilon_i$



Además Veredas et al. (2001) demuestran que los parámetros siguen una ley normal y son asintóticamente consistentes y eficientes. Adicionalmente también demuestran que la curva estacional converge en probabilidad a la verdadera.

Como ejemplo consideremos la serie a la cual hemos hecho el análisis descriptivo. Por facilidad en la exposición sólo analizamos la curva estacional estimada, dejando al lector interesado en los parámetros referirse a Veredas et al. (2001). También por motivos de comparación es útil ajustar los datos previamente y luego estimar únicamente el componente a largo plazo. La forma en la que se ajustan los datos es por medio de un estimador Nadaraya-Watson estandar, es decir

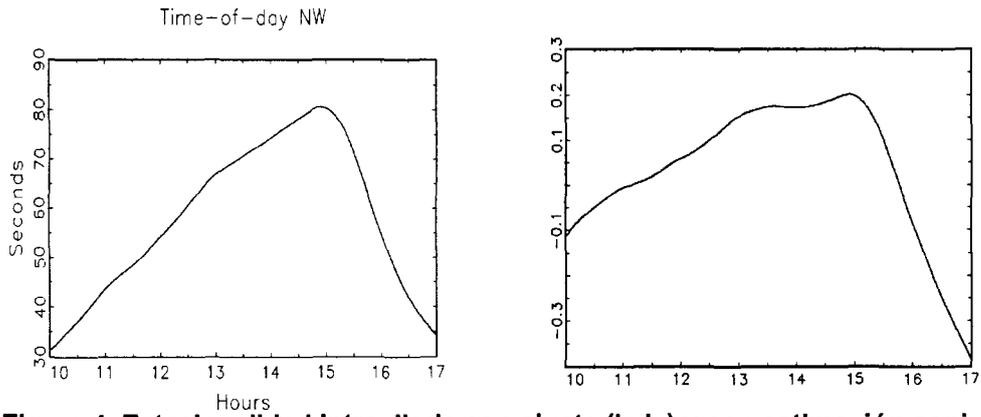
$$\hat{\phi}_a(\tau) = \frac{K\left(\frac{\tau-t_i}{h}\right) K_i}{K\left(\frac{\tau-t_i}{h}\right)}$$

donde el subíndice a quiere decir curva estacional en el preajuste. La figura 4 muestra las curvas correspondientes a  $\hat{\phi}_a(\tau)$  y  $\hat{\phi}(\tau)$ . La lectura que se puede hacer de la forma de U invertida en ambas curvas es la siguiente: cuando el día comienza se produce una alta intensidad en las transacciones lo que indica de los intervalos de tiempo entre transacciones son pequeños y por tanto las duraciones son pequeñas. Cuando llega medio día los operadores de bolsa toman posiciones justo antes de irse a comer y cuando vuelven existe una situación de impás de espera hasta que la bolsa de Nueva York abre a las tres y media (o un poco antes debido a la pre subasta de apertura en Nueva York) y a partir de entonces hasta que el mercado cierra se produce un descenso muy marcado de las duraciones entre transacciones lo que es debido al incremento en la intensidad de las transacciones.

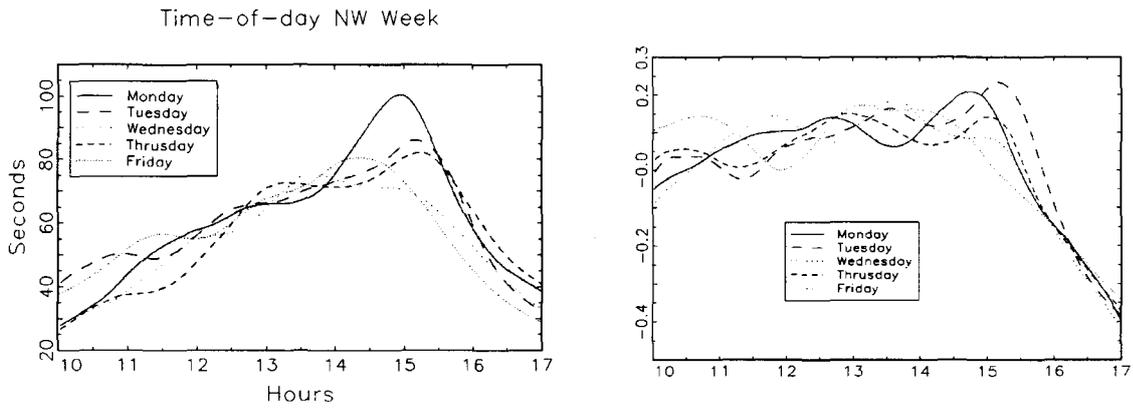
Por otro lado, aunque ambas curvas conservan la misma forma de U invertida, el comportamiento es totalmente diferente, especialmente en algunos momentos del día. Por ejemplo, la diferencia más remarcable es al principio del día. La curva de ajuste estacional captura el hecho de que al comienzo del día la actividad sea muy alta mientras que la curva de la estimación conjunta no captura este efecto. Este es debido al hecho de que al principio del día existe una cantidad importante de información que recoge el componente dinámico y no el estacional. Precisamente estas diferencias en las dos curvas son una evidencia empírica de que el análisis no se debe hacer ajustando los datos por estacionalidad, sino conjuntamente ya que al ser las dos estimaciones del comportamiento estacional diferentes, indica que los componentes dinámico y estacional no son ortogonales y por tanto la estimación no debe hacerse separadamente.

Otra posible estimación es diferenciando los días de la semana. Por ejemplo, a priori se puede pensar que un lunes no se comporta (estacionalmente hablando) igual que un miércoles o un viernes. Para ello se procede de la misma forma que antes pero teniendo en cuenta el día de la semana en el que se produce la observación. Figura 5 muestra los resultados para el componente estacional cuando, como antes, se ajusta y se estima conjuntamente. Los resultados indican que no existen muchas diferencias entre los días de la semana y por tanto no se puede hablar de un comportamiento intra semanal.





**Figura 4. Estacionalidad Intra diaria con ajuste (izda) y con estimación conjunta**



**Figura 5. Estacionalidad Intra semanal con ajuste (izda) y con estimación conjunta**





## TEMAS A DEBATE APARECIDOS EN BOLETINES ANTERIORES

---

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

## TRABAJOS RESEÑADOS EN BOLETINES ANTERIORES

---

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



# PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

números publicados en 1999 y 2000

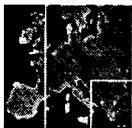
- \* Situación de la economía española y perspectivas para el bienio 2001-2002 (nº 55, Diciembre 2000)
- \* Los costes laborales frenan la moderación de los últimos años (nº 54, Noviembre 2000)
- \* Situación del sector exterior: abultado déficit comercial aunque mejora su contribución al crecimiento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

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

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

*Para más información contactar con:*

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



## HOJA DE SUBSCRIPCIÓN Y PATROCINIO PARA EL AÑO 2001

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

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

**Contenido**

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

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

**a) Servicio de Actualización de predicciones ( por FAX  , por CORREO ELECTRÓNICO  ) :**

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 48 horas de publicarse el IPC de los principales países europeos.
- a las 48 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

**b) Servicio de Actualización de diagnósticos ( por CORREO ELECTRÓNICO ) :**

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación en Alemania y posibles repercusiones en la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato provisional sobre el IPC alemán.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.

**Subscripción conjunta ..... € 1200**

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO ..... 200.000 ptas

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

**Subscripción y Patrocinio ..... € 3600**

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO ..... 600.000 ptas

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

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

### MÉTODOS DE PAGO

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

..... **Talón bancario**

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

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

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

..... **Transferencia bancaria**

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

**VISA** .....  **AMERICAN EXPRESS** .....  **MASTERCARD** ..... **Tarjeta de Crédito**

Número ..... Fecha de caducidad .....

Firma .....

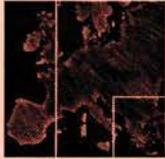
**Firma autorizada:**

**Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico**  
**INSTITUTO FLORES DE LEMUS**  
**Universidad Carlos III de Madrid**

PREDICCIONES INFLACIÓN INTERNACIONAL					
	JUNIO 2001		TASAS ANUALES MEDIAS		
	Tasa Mensual	Tasa Anual	2000	2001	2002
<b>UNIÓN MONETARIA</b>					
Inflación armonizada global	0.3	3.2	2.3	2.8	2.1
Inflación armonizada subyacente	0.2	2.2	1.3	2.2	2.3
Bienes	0.0	2.0	0.8	1.9	1.8
Servicios	0.4	2.6	1.7	2.6	2.9
<b>ESTADOS UNIDOS</b>					
Inflación global	0.3	3.4	3.4	3.4	2.6
Inflación tendencial	0.0	2.5	2.4	2.6	2.6
Bienes	-0.6	0.2	0.5	0.4	0.6
Servicios	0.3	3.5	3.3	3.6	3.5
<b>INFLACIÓN ARMONIZADA GLOBAL</b>					
Alemania	0.4	3.2	2.1	2.6	1.9
España	0.3	4.2	3.5	3.8	3.2
Francia	0.2	2.4	1.8	1.8	1.7
Italia	0.2	2.8	2.6	2.7	2.1
Reino Unido	0.2	1.7	0.8	1.5	1.8

PREDICCIONES ECONOMÍA ESPAÑOLA					
	JUNIO 2001		TASAS ANUALES MEDIAS		
	Tasa Mensual	Tasa Anual	2000	2001	2002
Inflación global	0.3	4.2	3.4	3.8	3.2
Inflación tendencial	0.3	3.6	2.5	3.5	3.3
Bienes	0.2	3.1	1.9	3.1	2.9
Servicios	0.3	4.3	3.5	4.1	3.7
<b>PIB</b>			<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Gasto en Consumo Final Hogares			4.0	2.7	3.0
Formación Bruta de Capital Fijo			5.9	3.7	3.6
Exportación de Bienes y Servicios			10.8	8.2	8.7
Importación de Bienes y Servicios			10.4	7.8	8.8
<b>EMPLEO</b>					
Variación media en %			4.2	2.8	2.7
Variación media en miles			560.3	405.3	392.0
<b>OTROS EQUILIBRIOS BÁSICOS</b>					
Saldo de balanza por C.C. (m: m: Ptas)			-2235.3	-2561.3	-2599.0
<b>ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL</b>					

Para información sobre suscripciones véase la  
**HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO**  
en el interior de este ejemplar  
[www.uc3m.es/boletin](http://www.uc3m.es/boletin)



# BOLETÍN

## INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía N° 81 Junio de 2001

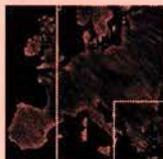
**La predicción de inflación mensual en España para el mes de junio de 2001 es 0,3%, con lo que la tasa anual se mantendrá en el 4,2% registrado en abril. La tasa media se predice en 3,8% para 2001 y en 3,2% para 2002.**

- La inflación española en mayo de 2001 aumentó un 0,38% manteniendo su tasa anual en el 4,2%.
- Este dato se ha caracterizado, al igual que en meses anteriores, por: (a) la inflación tendencial correspondiente a alimentos elaborados presenta una tasa anual del 4%, convirtiéndose en un factor de presión inflacionista; (b) la evolución de los precios de las manufacturas supone un incremento grande en términos relativos respecto a Europa, alcanzando bienes de consumo duradero y artículos del hogar, exceptuando automóviles, y calzado tasas anuales superiores al 3%; (c) muchos componentes de la inflación tendencial en servicios presentan tasas anuales superiores al 4%. Con lo cual, la inflación tendencial se mantuvo en mayo de 2001 en una tasa anual del 3,5%, mientras que la inflación subyacente en la UM alcanzó el 2,2%.
- ◆ La preocupante subida experimentada por los bienes elaborados no energéticos, con tasas anuales en torno al 3% y el sostenimiento de las tasas de servicios alrededor del 4%, sitúa las expectativas de inflación tendencial media en 3,5% para 2001 y 3,3% para 2002, superando la tasa anual de la inflación tendencial a la correspondiente tasa anual de la inflación global a finales de 2001 y a partir de abril de 2002. Esto pone de manifiesto que el problema de la inflación en España no es puntual sino general y pone en peligro el crecimiento económico potencial.
- ◆ Las expectativas de la tasa media anual de la inflación residual son 4,6% y 3,2% para 2001 y 2002, respectivamente, como consecuencia de la evolución prevista para los precios de las carnes y de la energía.

CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA					
	1998	1999	2000	PREDICCIONES	
				2001	2002
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b> (Aceites, Tabaco, Paquetes Turísticos, Alimentos No Elaborados y Energía)	0.6	3.0	6.5	4.6	3.2
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL</b>	2.2	2.1	2.5	3.5	3.3
I. Tendencial en bienes	1.4	1.3	1.9	3.1	2.9
I. Tendencial en servicios	3.3	3.3	3.5	4.1	3.7
<b>INFLACIÓN EN EL IPC</b>	1.8	2.3	3.4	3.8	3.2

Una información más detallada se puede encontrar en  
"Principales Conclusiones y Resultados" del Boletín n° 81





# BOLETÍN

## INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía N° 81 Junio de 2001

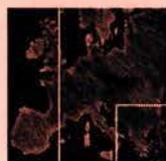
- **En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de junio de 2001** es 0,2-0,3%, dependiendo del análisis empleado, por países o por sectores, respectivamente, con lo que la tasa anual se reducirá al 3,2% respecto al 3,4%, registrado en mayo. La inflación anual media para la zona euro se predice en el 2,8% para 2001, y en 2,1-2,4% para 2002, dependiendo de las predicciones por sectores o por países, respectivamente.

- La inflación en el mes de mayo de 2001 se caracterizó por una tasa mensual de 0,6%, con lo que la tasa anual aumentó al 3,4%, respecto al 2,9% registrado en abril, superando por primera vez el 3%.
- La inflación en bienes en la Unión Monetaria se viene deteriorando sistemáticamente desde finales de 1999, y se espera que continúe haciéndolo alcanzando el 2,1% en la última parte de 2001, para estabilizarse posteriormente en el 1,7% a partir de mayo de 2002. La inflación en servicios también viene empeorando desde principios de 2000, situándose en torno al 3% desde el segundo semestre de 2001. Consecuentemente, la evolución de la tasa anual media de la inflación subyacente pasará del 1,3%, registrado en 2000, al 2,2% y al 2,3%, en 2001 y 2002, respectivamente.
- ◆ A la vista de estos resultados, las expectativas de la tasa media de inflación global, suponen una subida del 2,3% en 2000 al 2,8% en 2001, y una bajada en torno al 2,1-2,4% en 2002. Esto se lograría con una subida de la inflación subyacente y con un descenso claro de la inflación residual.
- ◆ Por tanto, el cumplimiento del objetivo de inflación en 2002 descansa exclusivamente sobre la evolución de los precios más erráticos: energía y alimentos no elaborados.

	TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO MEDIO			
	1999	2000	PREDICCIONES	
			2001	2002
IPCA ALEMANIA	0.6	2.1	2.6	1.9
IPCA FRANCIA	0.6	1.8	1.8	1.7
IPCA ITALIA	1.6	2.6	2.7	2.1
INFLACIÓN SUBYACENTE	1.1	1.3	2.2	2.3
BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS	0.7	0.8	1.9	1.8
SERVICIOS NO ENERGÉTICOS	1.6	1.7	2.6	2.9
IPCA UNIÓN MONETARIA	1.1	2.3	2.8	2.1-2.4

Una información más detallada se puede encontrar en  
"Principales Conclusiones y Resultados" del Boletín n° 81





# BOLETÍN

## INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía ~ N° 81 Junio de 2001

**La predicción para Estados Unidos de la tasa mensual de IPC para Junio del 2001 es del 0,3%, con una tasa anual de 3,4%, descendiendo dos décimas de punto porcentual respecto a su valor en mayo. Las expectativas de crecimiento anual medio del índice de precios al consumidor para el 2001 son de 3,4% y 2,6% en el 2002.**

- **El dato observado de inflación del mes de Mayo estuvo por encima de lo esperado, registrando un tasa de crecimiento mensual de 0,5% (frente al 0,3% predicho), con su correspondiente tasa anual de 3,6%.**
- Por componentes, se produjeron innovaciones a la baja por el lado de la tendencial que creció con una tasa anual del 2,5%, y al alza en la residual (que incluye precios energéticos y alimenticios) que subió un 1,1% .
  - Se espera que la inflación tendencial permanezca estable alrededor del 2,6%, tanto este año como el próximo. En dichas expectativas de estabilidad juegan un papel importante los precios de las manufacturas no energéticas, y dentro de éstas los precios de los bienes duraderos con tasas anuales negativas.
  - Con las innovaciones al alza de este mes en los precios de energía y alimentos, se han revisado al alza las expectativas de inflación residual. Así, la tasa anual media de la inflación residual ascendería a 5,9% en el 2001, y podría descender al 2,6% el próximo año.

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN EEUU				
	1999	2000	2001	2002
Inflación Residual (RI-26,4%)	2.6	6.8	5.9	2.6
IPC Energía (E-10,4%)	3.6	16.9	11.7	2.2
IPC Alimentos (F-16%)	2.1	2.3	3.1	2.9
Inflación Subyacente (CI - 73,6%)	2.1	2.4	2.6	2.6
IPC Servicios no energéticos (S - 46,3%)	2.7	3.3	3.6	3.5
IPC Bienes no energéticos no alimenticios (C-27,3%)	0.7	0.5	0.4	0.6
IPC (100%)	2.2	3.4	3.4	2.6

Una información más detallada se puede encontrar en  
"Principales Conclusiones y Resultados" del Boletín nº 81

