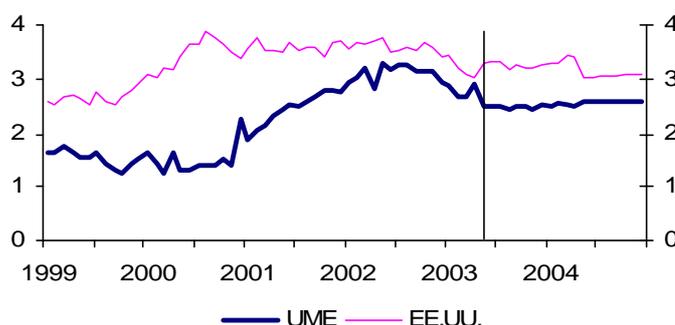


*La inflación en servicios disminuye en la UME y aumenta en EE.UU..*

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS EN LA UME Y EN EE.UU.\*



\* En EE.UU. sin alquileres imputados  
 Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL./ Fecha: 23 de junio de 2003

*El Indicador de Clima Económico en la UME no señala un periodo de expansión en 2003.*

Indicador de Clima Económico  
 Valores observados e intervalos de predicción  
 (Las áreas sombreadas corresponden a los periodos en los cuales la probabilidad de estar en un régimen expansivo no es inferior al 70%)



Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 20 de junio de 2003

**CONTENIDO**

**I: PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS**

I.1 Unión Monetaria y Económica	p.1
I.2 Cuadro Macroeconómico de la Economía Europea	p.3
I.3 Estados Unidos	p.5
I.4 España	p.7
I.5 Cuadro Macroeconómico de la Economía Española	p.9
I.6 Comunidad de Madrid	p.11
I.7 Cuadro Macroeconómico de la Comunidad de Madrid	p.13
I.8 Resumen comparativo de predicciones	p.15
I.9 Previsiones de Inflación de otras Instituciones en distintas áreas económicas	p.21

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

II.1 Unión Monetaria y Europea	p.22
II.2 Estados Unidos	p.28
II.3 España	p.33
II.4 Comunidad de Madrid	p.38

CUADROS Y GRÁFICOS	p. 42
--------------------	-------

**N°105**

Depósito Legal: M22 938-1995



www.uc3m.es/boletin

## I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

### I.1. UNIÓN MONETARIA Y ECONOMICA

- La tasa mensual de inflación en junio de 2003 en la UME, se predice en un valor de 0,1%. La tasa anual se mantendrá en el 1,9%, registrado en mayo (gráfico R1).

- En mayo, la tasa mensual de inflación total registró un valor nulo por debajo de nuestra predicción, 0,09%. El error a la baja registrado en la inflación subyacente deriva de la innovación a la baja en los precios de los alimentos elaborados y del error de predicción en esa dirección en los precios de los servicios. La inflación residual registró una innovación también a la baja procedente de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros R1 y A2 del apéndice).

Cuadro R1 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA EN LA UME			
Índices de Precios al Consumo Armonizados	Crecimiento observado Mayo 2003	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Inflación Total (100%)	0.00	0.09	± 0.09
Inflación Subyacente (84,173%)	0.09	0.23	± 0.08
Inflación Residual (15,827%)	-0.92	-0.59	± 0.39

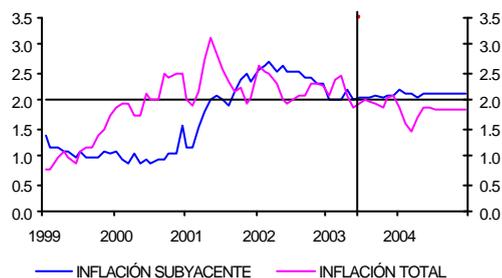
(\*) Al 80% de significación

Fuente : EUROSTAT & IFL / Fecha: 18 de junio de 2003

- Los errores de predicción cometidos en los precios de los servicios en abril y mayo derivan, principalmente, del comportamiento atípico en 2001 y 2002 de los precios de restaurantes y hoteles y de ocio y cultura en Alemania, que no estaba recogido en nuestros modelos. Una primera conclusión es que la moderación de la inflación en servicios en la UME en 2003 no se debe principalmente a innovaciones genuinas en los valores observados de este año sino a la desaparición del comportamiento atípico ocurrido en los mencionados precios (ver sección II.1).

Gráfico R1

#### TASAS ANUALES DE INFLACIÓN SUBYACENTE Y TOTAL EN LA UME



Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha: 23 de junio de 2003

- Las expectativas de la **inflación subyacente** son de estabilidad en torno a un 2,1% en 2003 y 2004, lo que supone un descenso en comparación con el 2,5% registrado en 2002 (gráfico R1). Si excluimos de esta medida de inflación subyacente a los precios de los alimentos elaborados con el fin de poder comparar estos datos con los de EE.UU., obtenemos unas expectativas de crecimiento anual medio del 1,9% en 2003 y 2,0% en 2004, respecto al 2,4% registrado en 2002, inferiores a las expectativas de la inflación subyacente. Lo que pone de manifiesto que la evolución de los precios de los alimentos elaborados constituye un factor de presión inflacionista en la UME. En EE.UU. las expectativas para la medida

homogénea de inflación subyacente se sitúan en un 1,2% en 2003 y en un 1,7% para 2004, por debajo por tanto de los correspondientes valores de la UME, como consecuencia de una mejor evolución esperada en los precios de los bienes industriales no energéticos (véase sección I.6).

- Hay que notar que el precio del tabaco está dentro de los precios de los alimentos elaborados que publica Eurostat. Las tasas anuales medias esperadas para el tabaco se sitúan en un 7,5% en 2003 y 5,6% en 2004. Si excluimos el tabaco de los alimentos elaborados obtenemos unas tasas anuales medias esperadas de 2,4% en 2003 y 2,6% en 2004.
- Como se ha mencionado anteriormente, se prevé que la tasa anual media de la inflación subyacente decrezca en torno a un 2,1% en 2003 y 2004, en comparación con el 2,5% observado en 2002, debido a la favorable evolución prevista para los precios de los bienes industriales no energéticos y al comportamiento descrito anteriormente para los servicios, y a la desaparición en 2003 de la influencia del efecto euro sobre las tasas anuales.
- El valor puntual previsto para la tasa anual media en la **inflación total** disminuye a un 2,1% en 2003 y a un 1,8% en 2004, en comparación con las predicciones realizadas en el anterior boletín, debido al descenso previsto para los precios de los servicios (cuadro R2).



- La erraticidad en las expectativas de inflación de energía –consecuencia de las actuales tensiones en el mercado energético -, (gráfico R2), también contribuye al perfil oscilante que muestra la inflación total, que en 2003 oscilará de un 2,4% observado en febrero y marzo a un 1,9% observado en mayo y esperado en junio, septiembre y octubre para volver a crecer y situarse en torno a un 2,1% a finales de 2003 (gráfico R2). En 2003 la probabilidad de que se cumpla el objetivo de inflación es del 50%, con una baja probabilidad de que la inflación subyacente no supere el 2%. Como muestra el gráfico siguiente no hay riesgo de deflación en la UME al 95%.

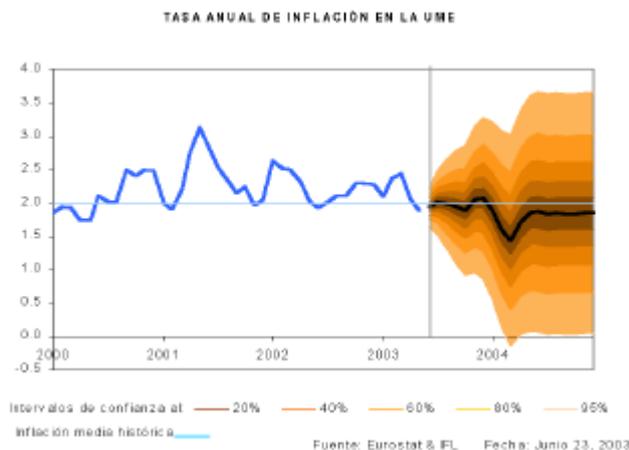
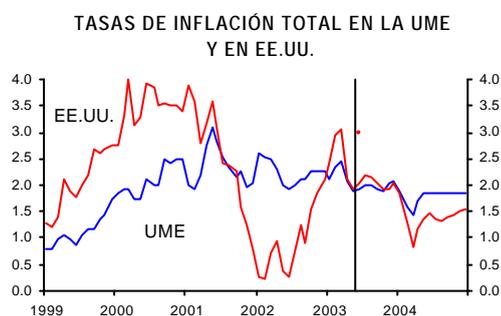


Gráfico R3



- El diferencial de inflación entre la UME y Estados Unidos sistemáticamente ha sido de un punto porcentual, favorable a la Unión Monetaria Económica, con anterioridad a 2002. La tasa de inflación anual de mayo de 2003 registrada en EE.UU., 2,1%, supera a la correspondiente a la UME, 1,9% (gráfico R3). Sin embargo, a partir de noviembre de 2003 se espera que la inflación en la UME se sitúe ligeramente por encima de la inflación en EE.UU. Si de la inflación total en EE.UU. se excluyen los alquileres imputados para conseguir una medida de inflación total homogénea con la de la UME, se espera un comportamiento aún mejor en EE.UU. (véase sección I.6).

- Este diferencial total se descompone en un diferencial en servicios favorable para la UME y en un diferencial en bienes favorable para EE.UU. Mientras que las expectativas para las tasas anuales medias de los precios de los servicios, excluyendo los alquileres imputados en el caso de EE.UU., se sitúan en un 3,2% en 2003 y 2004 para EE.UU., en la UME se sitúan en un 2,6%. En el caso de los bienes industriales no energéticos, excluyendo tabaco en EE.UU., se sitúan en valores negativos de 1,9% en 2003 y de 0,7% en 2004 en EE.UU., en la UME aumentan a un 1,0% en 2003 y 1,2% en 2004, lo cual pone en peligro la competitividad de la economía de la zona euro y refleja una menor incorporación tecnológica.
- Del análisis causal efectuado se deriva que la presión al alza en la inflación procedente de la política monetaria continúa cancelándose por la presión a la baja que ejerce la brecha existente entre la producción potencial y la real y el diferencial entre los precios al consumo y la tendencia de los costes laborales unitarios. Tales resultados indican que el BCE dispone de margen para efectuar otra bajada de los tipos de interés sin desviar la inflación en la UME de su media histórica.

Cuadro R2					
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA UME <sup>(1)</sup>					
Indices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	2000*	2001*	2002*	Predicciones	
				2003	2004
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	2.1	2.3	2.3	2.1	1.8
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (84,17%)</b>	1.0	1.9	2.5	2.1	2.1
IPCA Bienes no energéticos ( 43,27%)	0.6	1.5	1.9	1.6	1.7
IPCA Servicios no energéticos (40,90%)	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (15,83%)</b>	7.5	4.4	1.2	1.8	-0.1
IPCA Alimentos no elaborados (7,58%)	1.7	7.0	3.1	1.1	1.3
IPCA Energía (8,25%)	13.0	2.3	-0.6	2.5	-1.4

- Valores observados

(1) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A5A Y A5B del apéndice.

Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 23 de junio de 2003



## I.2 COYUNTURA Y CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA EUROPEA

	Tasas Anuales			
	2001	2002	Predicciones (*)	
			2003	2004
<b>PIB p m</b>	<b>1.5</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>
<b>Demanda</b>				
Gasto en Consumo Final	1.9	1.1	1.4	1.7
Formación Bruta de Capital	-0.6	-2.6	0.3	0.6
Demanda Interna	1.0	0.2	2.1	1.2
Exportación de Bienes y Servicios	3.0	1.2	0.4	4.1
Importación de Bienes y Servicios	1.6	-0.4	3.8	3.4
Contribución Demanda Externa.	0.5	0.6	-1.2	0.3
<b>Oferta (precios básicos)</b>				
VAB Total (precios de mercado)	1.5	0.8	0.9	1.5
Impuestos Netos	-2.4	-5.7	0.4	4.0
VAB Total (precios básicos)	1.7	1.2	0.9	1.3
VAB Agricultura	-1.3	-0.7	1.4	1.3
VAB Industria	1.1	0.8	0.0	-0.2
VAB Construcción	-0.6	-0.9	-1.2	-0.8
VAB Servicios	2.3	1.6	1.4	2.0
<b>Precios y Costes</b>				
IPC Armonizado, media anual	2.3	2.3	2.1	1.8
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.1	2.3	2.1	1.8
<b>Mercado de trabajo</b>				
Tasa de Paro (% población activa)	8.1	8.3	8.9	8.5
<b>Otros Indicadores Económicos</b>				
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	0.5	-0.6	1.1	2.0

Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: 23 de junio de 2003.

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico



La economía de la eurozona sigue dando muestras de una elevada debilidad, se estancó en el primer trimestre del actual ejercicio y probablemente se mantenga en esa posición en el segundo. La revisión de las previsiones más recientes para el crecimiento del área para el actual ejercicio y el próximo son de nuevo a la baja, en cierta forma no hacen sino reflejar la situación de fuerte debilidad de las principales economías de la zona: Alemania, Francia e Italia que bien se encuentran al borde de la recesión o en situación de estancamiento. Se espera, no obstante, que aunque la economía permanecerá débil en el segundo trimestre recobre impulso a medida que avance el segundo semestre, estimulada entre otros factores por la reciente rebaja de tipos de interés, la menor inflación, la recuperación bursátil y la eliminación de algunas incertidumbres. A la luz de la nueva información se estima que el PIB de la zona registre en el actual ejercicio un crecimiento medio anual del 0,9%, tres décimas menos que en la estimación del pasado marzo. Para 2004 se prevé un crecimiento del 1.5%.



### I.3. ESTADOS UNIDOS

- Para **Junio** las previsiones para el índice general son de un avance del 0.14%, aumentando la tasa anual del 2.06% al 2.15%. Se espera un aumento de la inflación tendencial, incluidos los alquileres imputados y el tabaco, del 0.05%, lo que elevaría ligeramente su tasa anual hasta el 1.68%.

**Cuadro R3**

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU.  
Mayo 2003

CONCEPTO	tasa mensual (T <sup>1</sup> )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
	observada (a)	predicción (b)	
INFLACIÓN RESIDUAL	-0.86	-1.39	0.39
INFLACIÓN TENDENCIAL	0.05	-0.04	0.15
IPC TOTAL USA	-0.16	-0.33	0.14

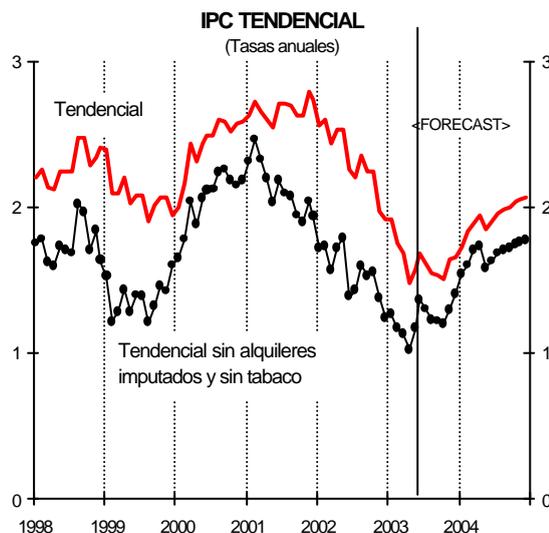
Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha de elaboración: 17 de Junio de 2003

atípica, centrada en las entradas a cines, teatros y otros espectáculos, y especialmente en los alojamientos fuera del hogar (corregida de estacionalidad la variación mensual fue del 2.3%); para este subgrupo de "servicios recreativos y otros" se ha registrado un aumento del 0.71% frente al descenso del 0.33% previsto, elevando su tasa anual del 1.87% al 3.06%.

- Durante el mes de **Mayo** el IPC de EE.UU. bajó un 0.16% respecto al mes anterior, menos de lo previsto: 0.33% (véanse **Cuadros R3** y **de detalle**), recortándose la tasa anual del 2.22% al 2.06%.

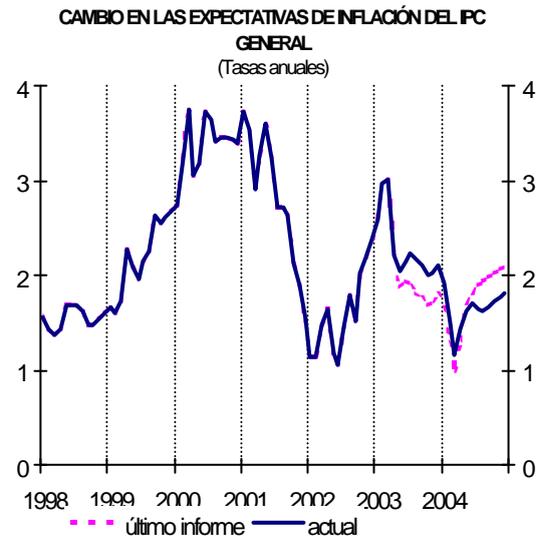
- La desviación sobre las predicciones se ha centrado en tres componentes: 1) el precio del gas, que no ha respondido a los descensos de las materias primas, 2) los bienes duraderos que prosiguen su evolución bajista a pesar de la depreciación del dólar, y 3) el subgrupo de servicios recreativos y otros servicios, que ha experimentado una subida

**Gráfico R4**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

**Gráfico R5**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

- El índice tendencial aumentó un 0.05% respecto al mes anterior, frente al -0.04% esperado, subiendo la tasa anual del 1.47% al 1.58%. Se intensifica el crecimiento negativo de los precios de los bienes industriales no energéticos, en especial los duraderos, iniciado a mediados del año 2001. Por su parte, los servicios han interrumpido en Mayo, de forma transitoria, su proceso de desaceleración. El índice tendencial sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa, subió un 0.05% frente al descenso esperado del 0.10%, aumentando la tasa anual del 1.02% al 1.17% (ver **Gráfico R4**).
- Por componentes, el índice de manufacturas sin energía y sin tabaco bajó un 0.56% frente al descenso previsto del 0.24%, recortándose la tasa anual del -1.93% al -2.11%. Los precios de los bienes duraderos bajaron un 0.59% frente a la bajada prevista del 0.06%, pasando la tasa anual del -2.21% al -2.63%. Los precios de los bienes no duraderos excluyendo el índice de tabaco bajaron un 0.55%, más de lo previsto



(0.44%), pasando la tasa anual del -1.61% al -1.56%. Dentro de los bienes no duraderos se destaca la evolución de los precios del vestido cuya tasa anual sube del -3.80% al -3.62%. Finalmente, los precios del tabaco bajan un 0.49%, frente al aumento previsto del 1.21%, aumentando la tasa anual de 1.14% al 3.70%.

- El índice de servicios subió un 0.27%, por encima de lo previsto (0.02%), la tasa anual sube del 2.87% al 3.00%. El índice de servicios excluidos los alquileres imputados aumentaron un 0.39% frente a la variación esperada del -0.01%, con la tasa anual pasando del 3.02% al 3.31%. El índice de alquileres imputados experimentó un aumento del 0.09% frente al 0.06 esperado, con la tasa anual bajando del 2.63% al 2.53%.
- Para los años **2003 y 2004** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.30% y 1.64% respectivamente, lo que supone dos décimas de aumento para el año 2003 y una menos para el año 2004, respecto a las predicciones del pasado mes (véase **Cuadro R4** y **Gráfico R5**).
- Para las nuevas predicciones, además de los valores observados en Mayo, se ha tenido en consideración la peor evolución del crudo en los mercados internacionales y la evolución del tipo de cambio. Además, se ha procedido al cambio del modelo de los precios de los bienes duraderos.

**Cuadro R4**

**TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU**

CONCEPTO	1999	2000	2001	2002	2003 (predicción)	2004 (predicción)
<b>IPC Alimentos (1)</b>	2.1	2.3	3.1	1.8	<b>1.8</b>	<b>2.5</b>
<b>IPC Energía (2)</b>	3.6	16.9	3.8	-5.9	<b>11.4</b>	<b>-3.1</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>0.8</b>	<b>6.8</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>4.8</b>	<b>0.6</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	0.7	0.5	0.3	-1.1	<b>-1.6</b>	<b>-0.6</b>
Sin tabaco	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	<b>-1.9</b>	<b>-0.7</b>
- IPC Bienes duraderos	-1.2	-0.5	-0.6	-2.6	<b>-2.4</b>	<b>-1.0</b>
- IPC Bienes no duraderos	2.4	1.4	1.1	0.5	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	2.7	3.3	3.7	3.8	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	2.7	3.5	3.6	3.6	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>
- Alquileres imputados (a)	2.7	3.0	3.8	4.1	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	1.8	2.2	2.3	1.7	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.4	2.1	2.1	1.6	<b>1.2</b>	<b>1.7</b>
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	2.1	3.5	2.6	0.9	<b>2.2</b>	<b>1.4</b>

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

Fuente: **BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS**  
 Fecha de elaboración: 17 de Junio de 2003



## I.4. ESPAÑA

□ La tasa mensual de **inflación total** en junio de 2003 se predice en un valor de 0,1%. La tasa anual aumentará al 2,8% respecto al 2,7% observado en mayo (gráfico R7).

□ La tasa mensual registrada en la inflación total en mayo, fue prácticamente igual a lo previsto, -0,1%. Las innovaciones en la inflación tendencial y residual fueron prácticamente nulas. En la inflación tendencial, la ligera innovación a la baja procede del mercado de servicios, al igual que ocurre en la UME. El componente residual registró una pequeña innovación al alza procedente de los alimentos no elaborados. (cuadro R5).

Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Mayo 03	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
<b>Inflación Total (100%)</b>	-0.09	-0.06	± 0.15
<b>Inflación Tendencial (77,49%)</b>	0.26	0.31	± 0.13
<b>Inflación Residual (22,51%)</b>	-1.26	-1.33	± 0.22

(\*) Al 80% de significación

Fuente : INE & IFL / Fecha: 12 de junio de 2003

□ La **inflación tendencial** disminuyó en mayo a un 3,1%, respecto al 3,2% registrado en abril. La mayoría de los componentes de la inflación tendencial en servicios continúan registrando tasas anuales cercanas o superiores al 4%, en especial universidad, servicios relacionados con el hogar, enseñanza, restaurantes, medicina y vivienda. La tasa anual de la inflación tendencial en alimentación continuó disminuyendo en mayo, registrando un 3,0% respecto al 3,3% de abril y el 3,5% de febrero. Se espera que esta tendencia a la baja se mantenga hasta final de año. En cuanto a los precios de los bienes industriales no energéticos, su tasa anual se mantuvo en el 2,8% registrado desde abril, y se espera que aumente hasta el 3,1% a finales de 2003. Se mantiene un importante diferencial con la UME, con tasas anuales medias esperadas de 1,0% en 2003 y 1,2% en 2004; y sobre todo con EE.UU., con tasas anuales medias negativas de 1,9% y 0,7%, respectivamente, para este tipo de bienes excluyendo tabaco con la finalidad de comparar estos datos en las distintas zonas geográficas mencionadas (véase la sección I.6).

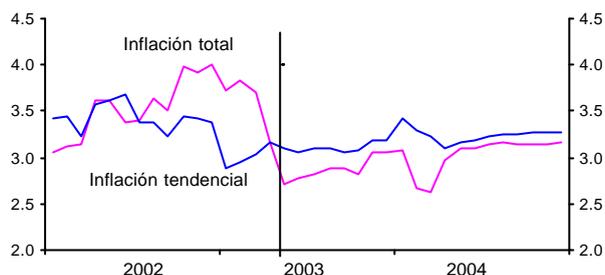
Índices de Precios al Consumo (IPC)	2000*	2001*	2002*	Predicciones	
				2003	2004
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	3.4	3.6	3.5	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (77,49%)</b>	2.5	3.5	3.4	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (44,34%)	1.9	3.1	2.6	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>
IPC Servicios excluido turismo (33,15%)	3.5	4.1	4.3	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (22,51%)</b>	6.7	3.7	3.2	<b>3.0</b>	<b>2.5</b>
IPC Alimentos no elaborados (9,05%)	4.2	8.7	5.6	<b>5.3</b>	<b>6.7</b>
IPC Energía (9,26%)	13.3	-1.0	-0.2	<b>0.6</b>	<b>-2.2</b>

\* Valores observados  
- Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A7A y A7B del apéndice.

Fuente: INE e IFL / Fecha: 16 de junio de 2003



Gráfico R6  
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL Y TENDENCIAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL / Fecha: 16 de junio de 2003

- Para junio se espera que la tasa anual de la inflación tendencial se mantenga en el 3,1% registrado en mayo, con una tasa esperada en los precios de los bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco del 2,8% y de los servicios excluido el turismo del 3,4%. Se espera que la tasa anual media de 2003 se sitúe en el 3,1% y la del 2004 en un 3,2%, menor a la previsión del 3,4% realizada en el boletín anterior, como consecuencia de la disminución de la tasa media esperada del componente tendencial de servicios excluido turismo (cuadro R6).

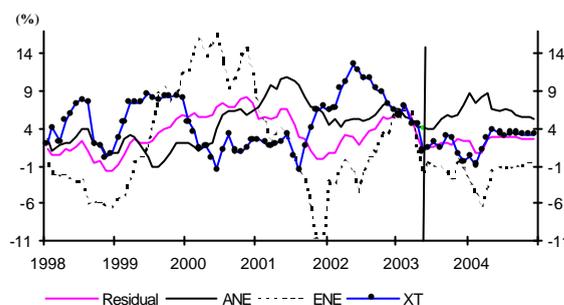
- En la UME la inflación subyacente también disminuyó en mayo de 2003 a un 2,0%, respecto al 2,2% registrado en abril, con unas expectativas para la tasa anual media de estabilización en torno al 2,1% en 2003 y 2004. Por tanto, se mantiene un consolidado diferencial entre España y la Euro zona en torno al 1% en 2003 y 2004 (gráfico R7).

- En cuanto a la evolución de la **inflación residual**, las expectativas para la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados aumentan a un 5,3% en 2003 y a un 6,7% en 2004, respecto a las predicciones realizadas en el boletín anterior (4,5% y 6,0% respectivamente). Se espera un aumento generalizado en los precios de la mayoría de los componentes de alimentos no elaborados.

- En cuanto a los precios energéticos, se espera un crecimiento anual en junio de 2003 negativo de 0,5%, descenso inferior a la tasa anual negativa de 4,4% registrada en junio de 2002. Las previsiones para las tasas anuales medias continúan disminuyendo, situándose en un 0,6% en 2003 y un -2,2% en 2004 respecto del 1,2% y -1,0% registrado en el boletín anterior.

Gráfico R7

TASAS ANUALES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL Y DE SUS COMPONENTES EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL / Fecha: 16 de junio de 2003

- Debido a la erraticidad de los precios energéticos y de los alimentos no elaborados; al perfil más oscilante de los bienes industriales no energéticos, como consecuencia del efecto de las rebajas, y a la evolución en los precios de los servicios excluidos los paquetes turísticos, que ponderan un 33% en el total del IPC y se espera que alcancen tasas anuales en torno al 3,6% a finales de 2003 y 3,7% en 2004, la inflación anual en el IPC será bastante oscilante. Del 3,8% observado en febrero de 2003, descendió a un 2,7% en mayo, y se espera que aumente a un 3,1% en noviembre de 2003.
- Las expectativas para la tasa anual media de la **inflación total** anual en España disminuyen a un 3,1% para 2003 y a un 3,0% para 2004 en comparación con las predicciones realizadas en el boletín anterior de un 3,2% de tasa media para el 2003 y 2004 (cuadro R6 y gráfico R7).



## I.5 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES (*)				
	Tasas anuales			
	2001	2002	Predicciones BIAM (*)	
			2003	2004
Gasto en consumo final hogares	2.7	1.9	2.5	3.1
Gasto en consumo final AA.PP.	3.1	3.8	3.9	3.2
Formación Bruta de Capital Fijo	3.2	1.4	3.4	3.7
Equipo	-1.2	-4.1	2.7	6.2
Construcción	5.8	4.5	3.7	2.5
Otros productos	3.4	1.5	3.4	3.3
Variación de Existencias (1)	0.1	0.1	0.1	0.0
Demanda Interna	2.8	2.2	2.6	3.3
Exportación de Bienes y Servicios	3.4	1.4	4.7	5.7
Importación de Bienes y Servicios	3.5	2.2	5.4	6.3
Saldo Exterior (1)	-0.1	-0.3	-0.4	-0.3
<b>PIB</b>	<b>2.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.9</b>
PIB, precios corrientes	6.5	5.5	5.6	6.3
<b>Precios y Costes</b>				
IPC, media anual	3.6	3.5	3.1	3.0
IPC, dic./dic.	2.7	4.0	3.0	3.1
Remuneración (coste laboral) por asalariado	4.1	3.8	3.7	3.5
Coste laboral unitario	3.8	3.1	2.6	2.8
<b>Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa)</b>				
Población Activa (% variación)	2.0	3.0	2.7	2.5
Empleo (EPA)				
Variación media en %	3.7	2.0	2.4	3.0
Variación media en miles	575.9	312.5	440.1	563.4
Tasa de paro (% población activa)	10.6	11.4	11.2	10.6
<b>Otros equilibrios básicos</b>				
Sector exterior				
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-18.564	-16.014	-19.438	-21.317
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-2.0	-1.6	-2.0	-2.2
AA.PP. (Total)				
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	0.0	-0.3	-0.4	-0.3
<b>Otros Indicadores Económicos</b>				
Índice de Producción Industrial	-1.1	0.1	1.8	2.6

(1) Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

(2) En términos de Contabilidad Nacional.

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: 23 de junio de 2003

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico.

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





## I.6. COMUNIDAD DE MADRID

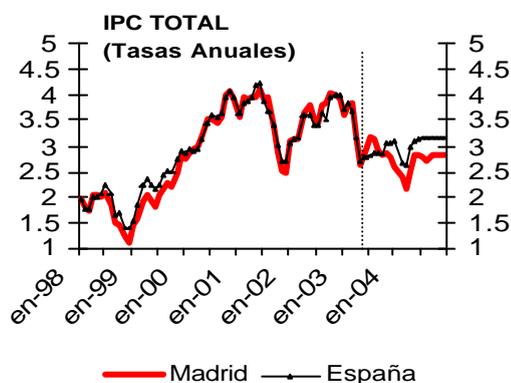
- La tasa de crecimiento mensual para el IPC en la Comunidad de Madrid en junio se predice en 0,21%, que se corresponde con una tasa anual del 2,8%.
- En mayo se registró una tasa de inflación mensual negativa en CM del 0,18%, frente a nuestra predicción positiva del 0,04%. El error a la baja se registró tanto en el componente tendencial como en el residual, pero en mayor magnitud en la residual (véase cuadro R7).
- Las expectativas para este año siguen mejorando registradas las innovaciones a la baja en el mes de mayo. Las tasas medias anuales previstas son del 3,1% para el 2003, y del 2,7% para el 2004.

Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado mayo 03	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
IPC Total (100%)	-0.18	<b>0.04</b>	±0.19
Inflación Tendencial (78.42%)	0.15	<b>0.32</b>	±0.15
Inflación Residual (21.58%)	-1.36	<b>-0.98</b>	±0.65

(\*) Al 80% de significación.

Fuente: IFL & INE / Fecha: 12 de junio de 2003

Gráfico R8



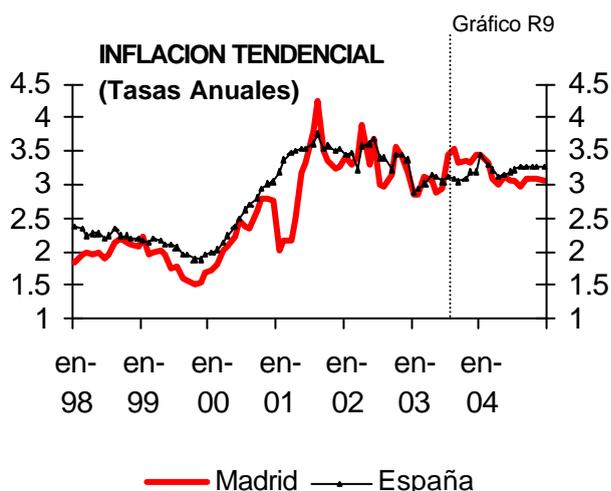
Fuente: INE e IFL. / Fecha: 24 de junio de 2003

Para España también se espera una tasa media anual del 3,1% en el 2003 y del 3,0% en el 2004. (véase gráfico R8 y cuadro R8).

- La **inflación tendencial** para la CM en mayo creció a una tasa mensual de 0,15%, inferior al valor previsto de 0,32%. Se observaron innovaciones a la baja en los precios de los alimentos elaborados y los servicios.
- Con la innovación a la baja en el IPC de alimentos elaborados exceptuando los aceites y grasas, se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales para el 2003 y el 2004. Se prevén tasas medias anuales del 3,7% y del 4,2%, para estos años, respectivamente. Los precios de este componente en España también se revisan a la baja, y se esperan tasas medias anuales del 2,9% para ambos años.

- Para el componente de bienes industriales no energéticos se registró una ligera innovación al alza con una tasa mensual del 0,30%, frente al 0,21% previsto, y que se corresponde con una tasa anual del 2,1%. Las expectativas empeoran respecto al mes anterior. Se predicen tasas medias anuales del 2,5% para el 2003 y del 2,4%, para el 2004, superiores en dos décimas a las que se esperaban el mes pasado. Se continúa prediciendo un comportamiento más favorable para la comunidad autónoma.

- Con la innovación a la baja observada en los precios de los servicios excluyendo paquetes turísticos se revisan a la baja las predicciones, con tasas medias anuales del 3,5% y del 3,3% para el 2003 y el 2004, respectivamente, dos décimas inferiores a las esperadas en el mes de mayo. Se esperan tasas anuales más bajas en Madrid en el 2004 (véase gráfico R10).

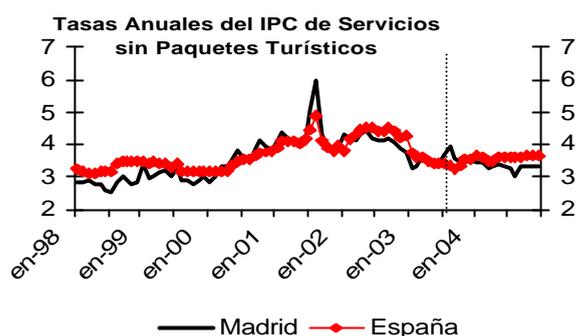


Fuente: INE e IFL. / Fecha: 24 de junio de 2003



- Para la inflación tendencial se mantienen las predicciones de tasas medias anuales en el 3,2% para el 2003 y en el 3,1% para el 2004. La senda de predicción prevista muestra un comportamiento menos favorable para la comunidad autónoma, respecto a España en lo que resta de año y una inversión de esta situación durante el 2004.
- La **inflación residual** en mayo registró una variación mensual negativa del 1,36%, frente al decrecimiento previsto del -0,98% (cuadro R7).
- Para los precios de los alimentos no elaborados se registró en este mes un error al alza con una tasa mensual del 0,68%, frente a la esperada del 0,26%. Se revisan al alza las predicciones para este componente con tasas medias anuales del 4,3% y del 3,4%, para los años 2003 y 2004, respectivamente.

Gráfico R10



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 24 de junio de 2003

Gráfico R11



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 24 de junio de 2003

- Como en los meses anteriores se observaron innovaciones a la baja en los precios de los bienes energéticos. Se siguen revisando a la baja las predicciones y se esperan tasas medias anuales del 1,6% y del -2,2% para el 2003 y el 2004, respectivamente.
- Para el IPC residual mejoran las predicciones con tasas medias anuales del 2,9% y del 1,1%, para el 2003 y el 2004, respectivamente. El gráfico R11 muestra las sendas de tasas anuales predichas para Madrid y para España, con una tendencia descendente hasta principios del 2004 y menores tasas anuales en la comunidad autónoma.
- Con la información hasta mayo se predicen iguales tasas medias anuales del 3,1% para el 2003 en Madrid y España, para el IPC Total. Se mantiene la predicción de un diferencial en los precios entre Madrid y España durante el 2004, favorable a la comunidad autónoma.

Cuadro R8										
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)										
	2000	2001	2002	Predicciones						
				2003		2004				
<b>Inflación Tendencial</b>	2.5	(2.5)	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	3.2	(3.1)	3.1	(3.2)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	1.4	(1.9)	2.6	(3.1)	2.7	(2.6)	2.8	(2.8)	2.9	(3.0)
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	3.7	(3.5)	4.4	(4.1)	4.1	(4.3)	3.5	(3.5)	3.3	(3.6)
<b>Inflación Residual</b>	6.4	(6.5)	3.7	(3.7)	4.1	(3.3)	2.9	(3.0)	1.1	(2.5)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	2.5	(2.0)	3.5	(2.6)	9.5	(9.3)	2.8	(2.8)	2.9	(2.6)
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	3.8	(4.2)	7.6	(8.7)	5.8	(5.6)	4.3	(5.3)	3.4	(6.7)
IPC Energía (8,99%)	13.2	(13.3)	-0.9	(-1.0)	-0.2	(-0.2)	1.6	(0.6)	-2.2	(-2.2)
<b>IPC general</b>	3.4	(3.4)	3.6	(3.6)	3.6	(3.5)	3.1	(3.1)	2.7	(3.0)

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 24 de junio de 2003



## 1.7 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID DESDE LA PERSPECTIVA DE LA OFERTA: 1998-2004

Fecha	Agricultura		Industria		Construcción		Servicios de Mercado		Servicios de No Mercado		Servicios Total		VAB Total		PIB	
	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España
1999 (P)	4.6	-5.0	9.1	3.7	8.8	8.6	3.3	4.4	1.8	3.2	3.0	4.1	5.1	3.9	5.5	4.2
2000 (A)	-3.4	1.6	4.5	4.0	7.2	6.4	4.6	4.2	3.4	3.3	4.3	4.0	4.5	4.1	5.1	4.2
2001 (1E)	0.6	-3.1	2.0	1.4	8.6	5.4	3.8	3.3	2.2	2.9	3.4	3.2	3.4	2.7	3.3	2.7
2002 (Pred)	-1.4	-2.1	1.2	1.0	4.9	4.9	2.4	1.9	2.3	3.5	2.4	2.2	2.4	2.0	2.2	2.0
2003 (Pred)	-1.4	-2.2	3.5	2.0	4.7	4.4	2.6	2.0	2.0	2.9	2.5	2.2	3.0	2.2	2.9	2.3
2004 (Pred)	-1.4	2.2	3.1	2.2	5.0	4.9	3.1	2.8	2.0	2.6	2.8	2.8	3.2	2.8	3.1	2.9
2005 (Pred)	-1.4	0.9	3.1	2.3	5.2	5.2	3.1	2.8	2.0	2.6	2.8	2.8	3.2	2.8	3.1	2.9

Nota: Fecha de cierre de la información de base 4 de abril de 2003.





## I.8. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU. (1998-2004)							
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones	
						2003	2004
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>							
Euro-zona (100%).	1.1	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.8
EE.UU. (81.5%). <sup>(1)</sup>	1.1	2.1	3.5	2.6	0.9	2.2	1.4
<b>UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE<sup>(2)</sup></b>							
<b>Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.</b>							
Euro-zona (72.46%).	1.4	1.1	1.0	1.8	2.4	1.9	2.0
EE.UU. (55.6%). <sup>(1)</sup>	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	1.2	1.7
<b>DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Servicios</b>							
Euro-zona (40.91%).	1.9	1.5	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6
EE.UU. (27.4%). <sup>(1)</sup>	2.9	2.7	3.5	3.6	3.6	3.2	3.2
<b>2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco</b>							
Euro-zona (31.55%).	0.9	0.7	0.4	0.9	1.5	1.0	1.2
EE.UU. (29.0%).	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	-1.9	-0.7
<b>INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Alimentos.</b>							
Euro-zona (19.30%).	1.6	0.6	1.4	4.5	3.1	2.5	2.4
EE.UU. (14.9%).	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	1.8	2.5
<b>(2) Energía.</b>							
Euro-zona (8.25%).	-2.6	2.4	13.0	2.3	-0.6	2.5	-1.4
EE.UU. (9.90%).	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	11.4	-3.1

(1) Sin alquileres imputados

(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de UME y de EE.UU.

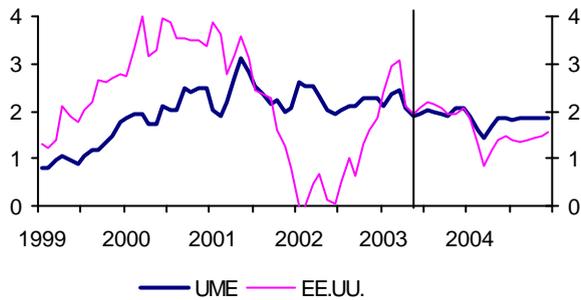
Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.

Fecha: 23 de junio de 2003.

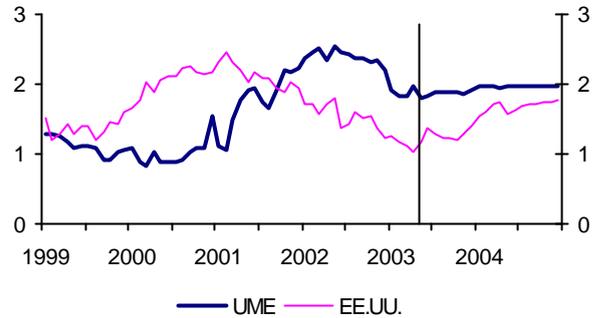


## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU.

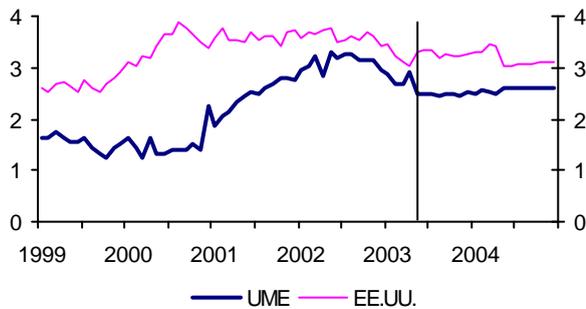
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN LA UME  
Y DE INFLACIÓN TOTAL SIN ALQUILERES  
IMPUTADOS EN EE.UU.



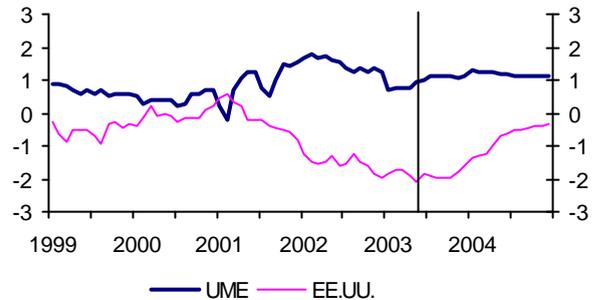
TASAS ANUALES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE  
HOMOGÉNEA EN LA UME Y EN EE.UU.



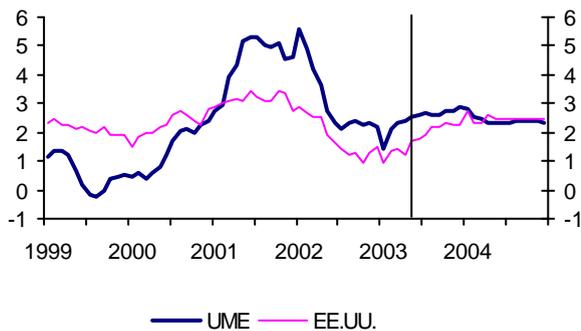
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS EN  
LA UME Y EN EE.UU.



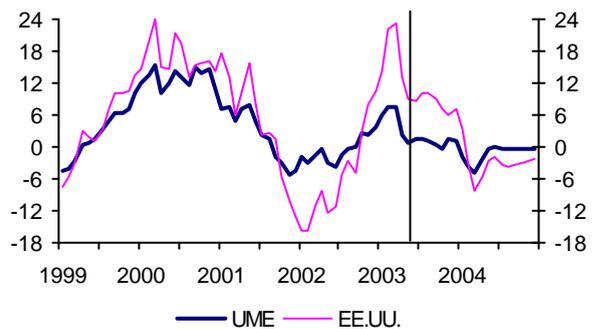
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE BIENES  
INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y EN  
EE.UU. (EXCLUYENDO TABACO)



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ALIMENTOS EN  
LA UME Y EN E.E.U.U.



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN  
LA UME Y EE.UU.



Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.  
Fecha: 23 de junio de 2003



EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y ZONA-EURO (1998-2004)							
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones	
						2003	2004
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>							
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.1	3.0
Zona-euro (100%).	1.1	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.8
<b>MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>							
<b>Servicios y bienes elaborados no energéticos.</b>							
España (81.70%).	2.2	2.3	2.4	3.4	3.8	3.1	3.2
Zona-euro (84.17%).	1.4	1.1	1.0	1.9	2.5	2.1	2.1
<b>ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Servicios.</b>							
España (34.32%).	3.6	3.4	3.8	4.2	4.5	3.4	3.7
Zona-euro (40.91%).	1.9	1.5	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos.</b>							
España (47.38%).	1.4	1.7	1.7	2.9	3.1	2.8	2.8
Zona-euro (43.27%).	1.1	0.7	0.6	1.5	1.9	1.6	1.7
<b>INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.</b>							
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>							
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.3	6.7
Zona-euro (7.58%).	2.0	0.0	1.7	7.0	3.1	1.1	1.3
<b>(2) Energía.</b>							
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	0.6	-2.2
Zona-euro (8.25%).	-2.6	2.4	13.0	2.3	-0.6	2.5	-1.4

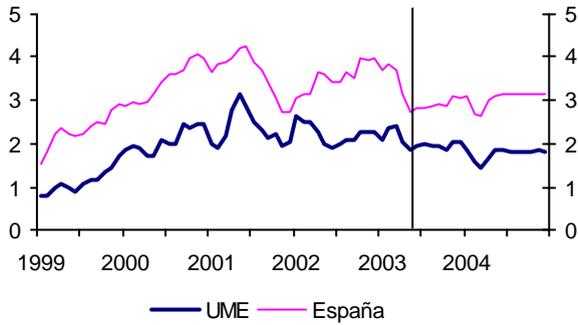
Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.

Fecha: 23 de junio de 2003.

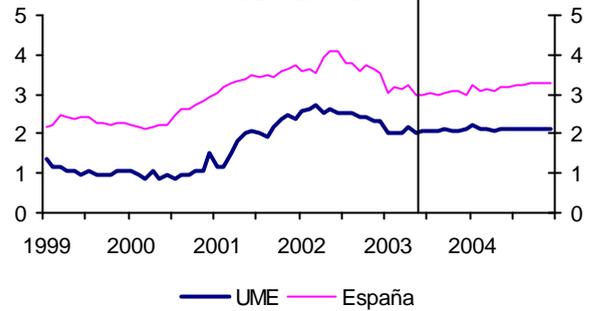


## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN ESPAÑA

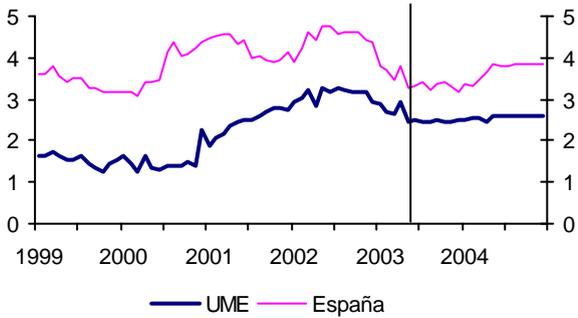
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN LA UME Y ESPAÑA



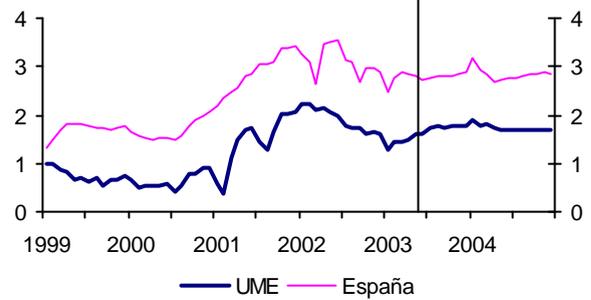
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y ESPAÑA



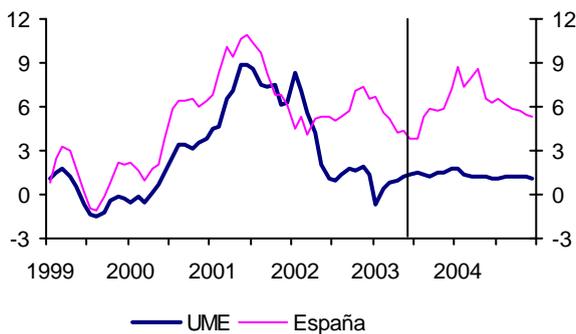
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS EN LA UME Y ESPAÑA



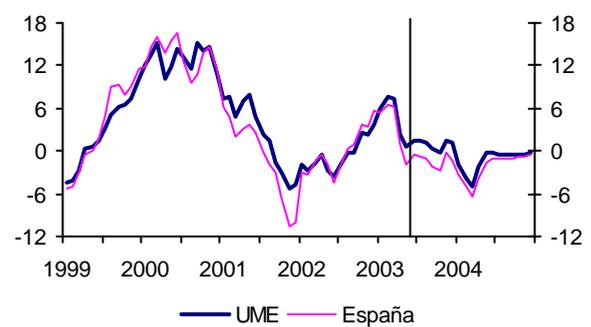
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y ESPAÑA



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE ALIMENTOS NO ELABORADOS EN LA UME Y ESPAÑA



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN LA UME Y ESPAÑA



Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.  
Fecha: 23 de junio de 2003



**EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA  
Y COMUNIDAD DE MADRID (1998-2004)**

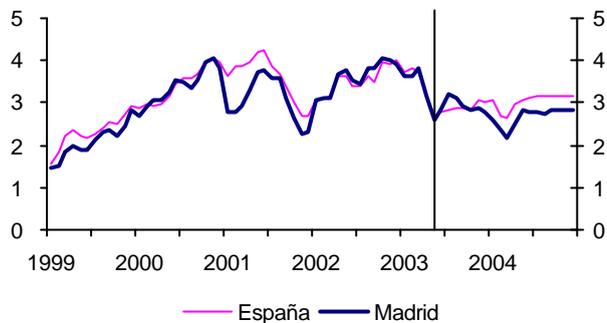
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones	
						2003	2004
<b>INFLACION TOTAL</b>							
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.1	3.0
Comunidad de Madrid (100%).	1.7	2.1	3.4	3.1	3.6	3.1	2.7
<b>MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACION SUBYACENTE</b>							
<b>Servicio y Bienes elaborados no energéticos excluyendo tabaco, aceites y servicios turísticos.</b>							
España (77.49%).	2.3	2.1	2.5	3.5	3.4	3.1	3.2
Comunidad de Madrid (78.42%).	2.0	1.8	2.3	3.1	3.4	3.2	3.1
<b>ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>							
<b>(1) Servicios excluidos los de los paquetes turísticos.</b>							
España (33.15%).	3.3	3.3	3.5	4.1	4.3	3.5	3.6
Comunidad de Madrid (38.80%).	2.8	3.0	3.6	4.3	4.1	3.5	3.3
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites y tabaco.</b>							
España (44.34%).	1.6	1.3	1.9	3.1	2.6	2.8	3.0
Comunidad de Madrid (39.62%).	1.3	0.7	1.2	2.1	2.7	2.8	2.9
<b>INFLACION EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.</b>							
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>							
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.3	6.7
Comunidad de Madrid (8.18%).	2.5	0.8	3.4	7.6	5.8	4.3	3.4
<b>(2) Energía.</b>							
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	0.6	-2.2
Comunidad de Madrid (8.99%).	-3.7	3.1	13.3	-0.9	-0.2	1.6	-2.2

Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.  
Fecha: 24 de junio de 2003



## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID

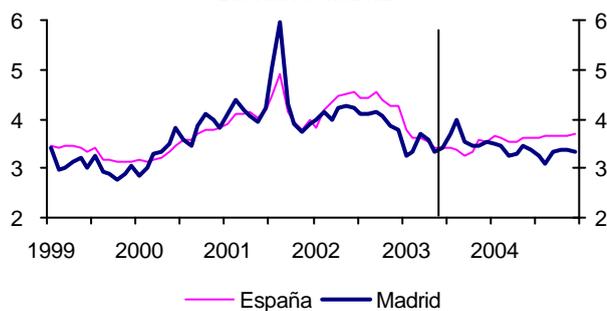
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA Y MADRID



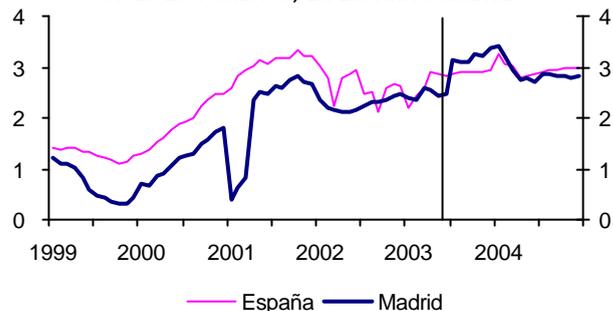
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO TABACO, ACEITES Y SERVICIOS TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



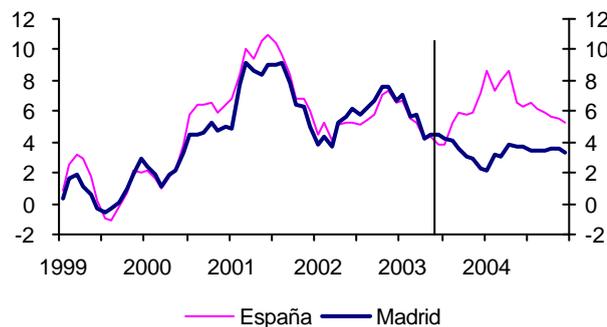
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS (EXCLUIDOS LOS PAQUETES TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



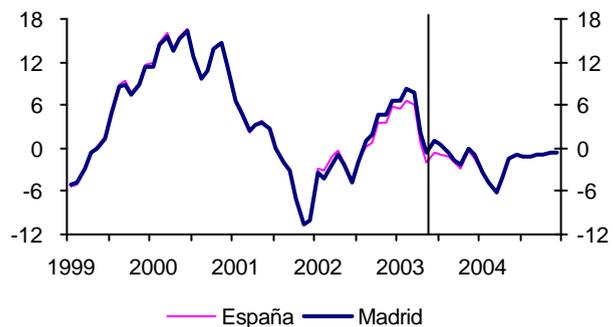
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO ACEITES Y TABACO) EN ESPAÑA Y MADRID



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ALIMENTOS NO ELABORADOS EN ESPAÑA Y MADRID



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN ESPAÑA Y MADRID



Fuente: INE & IFL.  
Fecha: 24 de junio de 2003



## I.9 PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS AREAS ECONÓMICAS

PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES <sup>1</sup>										
	BIAM <sup>2</sup>		CONSENSUS FORECASTS <sup>3</sup>		FMI <sup>4</sup>		BCE <sup>5</sup>		OCDE <sup>6,7</sup>	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
<b>UME</b>	2.1	1.8	1.9	1.5	2.0	1.5	1.8-2.2	0.7-1.9	2.0	1.6
<b>EE.UU.</b>	2.3	1.6	2.3	1.9	2.3	2.3	-	-	2.4	1.7
<b>ESPAÑA</b>	3.1	3.0	3.1	2.7	3.2	2.8	-	-	2.9	2.4

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la UME, salvo que se diga lo contrario.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, Junio de 2003.
3. 9 de junio de 2003
4. FMI. World Economic Outlook. Abril 2003.
5. ECB. Monthly Bulletin. Junio 2003. Macroeconomic Projections.
6. OCDE Economic Outlook . Junio 2003.
7. Índices de precios al consumo.

Nuestras predicciones puntuales para la UME y para España son superiores a las previsiones de otras instituciones debido a que en nuestro procedimiento de predicción se prevé separadamente la inflación subyacente y la inflación procedente de alimentos no elaborados y de energía, que es lo que se denomina inflación residual .

Las innovaciones registradas en los distintos componentes se proyectan en el futuro en la inflación total con multiplicadores diferentes. Las innovaciones derivadas de la inflación residual son menos persistentes.

Según nuestras previsiones de inflación para la UME y para España, la inflación subyacente se mantendrá bastante estable, situándose en un 2,1% para 2003 y 2004 en el primer caso, y en un 3,1% en 2003 y en un 3,2% en 2004 para España. La reducción de la inflación subyacente en 2003 en comparación con los valores observados en 2002 se explica por la ausencia del efecto de redondeo del euro y por una mejor evolución esperada tanto en los precios de los bienes como de los servicios. Por su parte, la inflación de alimentos no elaborados alcanzará valores inferiores a los registrados en 2002 y la inflación en energía registrará valores superiores como consecuencia de la actual evolución de los precios internacionales del crudo. Este análisis conduce a que nuestras predicciones en 2003 sean ligeramente superiores a las correspondientes a otras instituciones.



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

### II.1 Unión Monetaria y Europea

La inflación mensual en la zona euro en mayo registró un 0,0%; la tasa anual se redujo al 1,9 %.

La inflación en la zona euro en el mes de mayo de 2003 se caracterizó por una tasa mensual nula; la tasa anual se redujo al 1,9% respecto al 2,1%, registrado en abril.

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

Cuadro 1			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADOS EN LA UME			
Índices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	Crecimiento observado Mayo 03	Predicción	Intervalos de confianza (a)
(1) Alimentos Elaborados - AE (9.436%) <sup>(b)</sup>	0.20	<b>0.26</b>	± 0.14
(2) Tabaco (2.282%)	0.07	<b>0.10</b>	± 0.09
(3) Manufacturas - MAN (31.549%)	0.28	<b>0.13</b>	± 0.10
Bienes Elaborados No Energéticos – BENE [1+2+3] (43.267%)	0.25	<b>0.16</b>	± 0.09
(4) Servicios - SERV (40.905%)	0.00	<b>0.30</b>	± 0.14
<b>Inflación Subyacente:</b>			
Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos IPSEBENE [1+2+3+4] (84.172%)	0.09	<b>0.23</b>	± 0.08
(5) Alimentos No Elaborados - ANE (7.580%)	0.25	<b>0.76</b>	± 0.46
(6) Bienes Energéticos - ENE (8.249%)	-1.97	<b>-1.83</b>	± 0.60
<b>Inflación Residual:</b>			
- R [5+6] (15.828 %)	-0.92	<b>-0.59</b>	± 0.39
<b>Inflación Total - IPCA [1+2+3+4+5+6] (100%)</b>	0.00	<b>0.09</b>	± 0.09

(a) Al 80% de significación

(b) Excluye los precios del tabaco.

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 23 de junio de 2003.

La innovación a la baja en la inflación total procede de los precios de los alimentos y de los servicios.

Como puede observarse en el cuadro 1, en mayo, la tasa mensual de inflación total registró un valor nulo por debajo de nuestra predicción, 0,09%. La innovación a la baja registrada en la inflación subyacente deriva de los precios de los alimentos elaborados y del error de predicción en esa dirección en los precios de los servicios. La inflación residual registró una innovación también a la baja procedente de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros 1 y A2 del apéndice).

Hay que señalar la existencia de errores de redondeo al agregar los distintos sectores del IPCA en la UM. Eurostat publica los números índices con un solo decimal pero aparentemente emplean más decimales en la obtención de los índices agregados. La cuestión es que los valores agregados no pueden ser exactamente replicados por los usuarios de los datos que proporciona Eurostat; por este motivo se han señalado los errores derivados de la agregación en el cuadro de errores de predicción que figura en el apéndice (cuadro A2).

En abril y mayo se ha observado un error de predicción positivo y negativo, respectivamente, en el índice de precios de servicios. Un análisis detallado de los precios de diferentes servicios por países muestra que los mencionados errores se deben, principalmente, al comportamiento de los servicios de ocio y cultura, y de hoteles y restaurantes en Alemania. Estos precios experimentaron importantes incrementos atípicos en 2001 y 2002, respectivamente, y los últimos también sufrieron un cambio en la oscilación estacional. Estos



atípicos incrementos en los mencionados precios demanes impulsaron al alza la tasa anual del índice de precios de servicios en la UME. En 2003 no se han producido tales incrementos atípicos y la tasa anual de este índice está declinando a valores próximos a los observados en los años 1998-2000. La modelización de estos cambios en la tendencia y en la estacionalidad no es fácil y una mejor estimación de estos efectos se realizará en el próximo boletín. Una primera conclusión es que la moderación de la inflación en los servicios en la UME que está teniendo lugar en 2003 no se debe principalmente a innovaciones genuinas en los valores observados de este año sino a la ausencia de incrementos atípicos como los ocurridos en 2001 y 2002 en dos sectores específicos de la economía alemana.

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) registraron un crecimiento positivo de 0,20%, por debajo del 0,26% previsto. Los precios del tabaco registraron un 0,07%, prácticamente igual a lo previsto, 0,10%. Los precios de los restantes bienes elaborados excluidos los energéticos (MAN) registraron un crecimiento del 0,28%, por encima del 0,13% previsto. Con esto, la inflación subyacente en bienes, que se calcula a partir de la agregación de los tres índices anteriores (índice BENE), registró una tasa mensual de 0,25% frente al aumento previsto de 0,16%. Por otro lado, los precios de los servicios (SERV), como se ha comentado anteriormente, registraron un crecimiento nulo en lugar del 0,30% previsto, con lo que la inflación subyacente registró finalmente un error a la baja procedente del mercado de alimentos elaborados y de servicios.

En cuanto a la inflación residual (alimentos no elaborados y energía), la innovación a la baja deriva de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros 1 y A2 del apéndice).

El cuadro 2 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.

Cuadro 2												
CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA												
	IPCA excluido Energía						IPCA Energía					
	Observado			Predicciones			Observado			Predicciones		
	Mayo 2003	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Mayo 2003	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004
<b>Alemania</b>	0.6	0.1	1.5	1.4	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	1.2	13.9	5.7	0.3	<b>3.7</b>	<b>-0.4</b>
<b>España</b>	3.1	2.6	4.0	3.4	<b>3.3</b>	<b>3.6</b>	-2.0	13.3	-1.0	-0.3	<b>0.6</b>	<b>-2.2</b>
<b>Francia</b>	1.9	0.8	2.1	2.2	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	0.4	12.1	-1.5	-1.5	<b>3.0</b>	<b>-0.1</b>
<b>Italia</b>	2.9	1.9	2.4	3.0	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	2.8	11.6	1.6	-2.6	<b>3.0</b>	<b>-0.1</b>
<b>UME</b>	2.0	1.1	2.4	2.6	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	0.7	13.3	2.3	-0.7	<b>2.5</b>	<b>-1.4</b>

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 25 de junio de 2003

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

Las tasas anuales de los precios de la energía continúan registrando en mayo de 2003 valores positivos, exceptuando el caso de España, tal y como se recoge en el cuadro 2. No obstante, destaca el diferente comportamiento del resto de precios no energéticos. Para el IPCA excluyendo energía, Alemania en mayo de 2003, registró una tasa anual de 0,6%; las predicciones apuntan en torno a un 0,7% en 2003 y 0,8% en 2004. Francia registró un 1,9% en marzo y las predicciones para la tasa anual media se sitúan en ese valor en 2003 y 2004; Italia registra valores del 2,9% y las predicciones apuntan al 2,8% en 2003 y 2004. En el caso de España, la tasa anual está en el 3,1% y se prevé una tasa anual media del 3,3% en 2003 y 3,6% en 2004. Por consiguiente, en el IPCA no energético en 2003 Alemania se desmarca de Francia, con tasas anuales medias esperadas por debajo del 1% y ahora Francia muestra una evolución con tasas anuales medias esperadas para 2003 en torno al 2%, seguida de Italia con tasas anuales medias esperadas para 2003 en torno al 2,8%, y finalmente España, con tasas anuales medias esperadas por encima del 3%.



Cuadro 3												
CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA ENERGÍA												
	IPCA Fuels						IPCA Elgas					
	Observado			Predicciones			Observado			Predicciones		
	Mayo 2003	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Mayo 2003	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004
<b>Alemania</b>	-0.8	24.2	-0.3	0.3	<b>3.9</b>	<b>-2.3</b>	3.2	4.9	12.1	0.3	<b>3.5</b>	<b>1.4</b>
<b>España</b>	-4.1	18.1	-2.1	0.5	<b>0.2</b>	<b>-3.9</b>	1.4	0.2	2.4	-1.4	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>
<b>Francia</b>	-1.7	20.7	-5.7	-3.1	<b>2.5</b>	<b>-2.1</b>	3.0	1.1	4.7	0.7	<b>3.5</b>	<b>2.4</b>
<b>UME</b>	-2.0	20.8	-2.5	-1.1	<b>1.4</b>	<b>-4.9</b>	3.7	4.8	8.2	0.1	<b>3.9</b>	<b>2.7</b>

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 25 de junio de 2003

Como muestra el cuadro 3, se observa un mayor diferencial en el caso del componente de gas y electricidad, debido a una mayor dependencia de regulaciones internas.

La predicción de inflación anual para el mes de junio es de 1,9%.

**En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de junio de 2003** es un 0,1%. La tasa anual se mantendrá en el 1,9%, registrado en mayo. La inflación anual media para la zona euro se predice en torno al 2,1% en 2003 y alrededor de 1,8% para 2004.

Por países, también se espera en junio una inflación mensual de 0,1% en Alemania, Francia, Italia y en España.

El cuadro 4 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 4						
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA						
	Observado				Predicción	
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Inflación Residual / 15.828%</b>	1.2	7.5	4.4	1.2	<b>1.8</b>	<b>-0.1</b>
Alimentos No Elaborados / 7.580%	0.0	1.7	7.0	3.1	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>
Energía / 8.249%	2.4	13.0	2.3	-0.6	<b>2.5</b>	<b>-1.4</b>
<b>Inflación Subyacente / 84.172%</b>	1.1	1.0	1.9	2.5	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>
Alimentos Elaborados / 9.436% <sup>(a)</sup>	0.5	0.6	2.7	2.4	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>
Tabaco / 2.282%	3.1	3.4	3.8	5.9	<b>7.5</b>	<b>5.6</b>
Manufacturas No Energéticas / 31.549%	0.7	0.4	0.9	1.5	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>
Servicios No Energéticos / 40.905%	1.5	1.5	2.5	3.1	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>
<b>Inflación en el IPCA / 100%</b>	1.1	2.1	2.3	2.3	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>

(a) Excluye los precios del tabaco

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 23 de junio de 2003

La tasa anual del próximo mes de junio, 1,9%, vendrá compuesta de una tasa de 2,1% en la inflación subyacente y del 1,4% en la inflación residual. La previsión de la tasa media en 2003, 2,1%, se lograría con bajadas de la inflación subyacente, del 2,5% registrado en 2002, al 2,1% en 2003 y con subidas de la inflación residual, motivadas por la evolución de los precios de la energía.

El cumplimiento de que la inflación total de la UME se mantenga en valores inferiores al 2% en el corto plazo descansa en la evolución de la inflación residual pues, la previsión del



crecimiento medio de la inflación subyacente para 2003 supera ligeramente dicho objetivo. Sin embargo, la probabilidad de que se encuentre en un rango entre el 1 y el 3% es bastante alta. Por consiguiente, sería conveniente que el BCE redefiniera el objetivo de inflación en términos de un intervalo como el propuesto en lugar de considerar un valor puntual.

Del análisis causal efectuado se deriva que la fuerte presión actual al alza en la inflación procedente de la política monetaria del BCE se cancela por la presión a la baja que ejerce la brecha existente entre la producción potencial y la real y el diferencial entre los precios al consumo y la tendencia de los costes laborales unitarios. Tales resultados indican que el BCE dispone de margen para efectuar otra bajada de los tipos de interés próximamente.

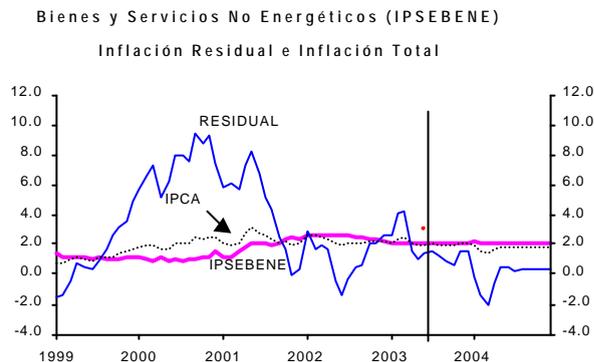
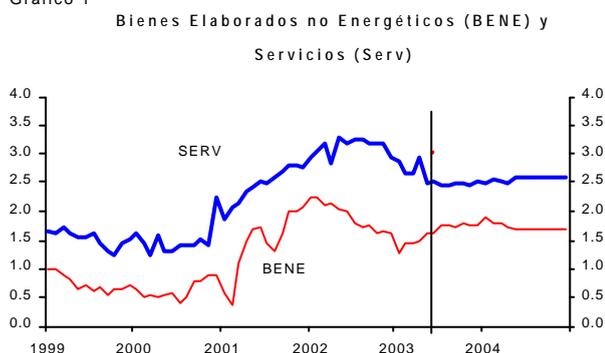
El cuadro 5 recoge un resumen de las tasas de crecimiento medio para los principales países, las predicciones de inflación mensual y anual para todos los países se puede encontrar al final del documento, en los cuadros A4A, A4B, A4C Y A4D..

Cuadro 5						
CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS POR PAISES EN LA UME						
	Observados				Predicciones	
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
IPCA España – 10.87%	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1	3.0
IPCA Alemania – 29.87%	0.6	1.4	1.9	1.3	0.9	0.7
IPCA Francia – 20.46%	0.6	1.8	1.8	1.9	2.0	1.7
IPCA Italia – 19.16%	1.7	2.6	2.3	2.6	2.9	2.7
IPCA UM– 100%	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.8

Fuente: Eurostat & I. Flores de Lemus / Fecha: 25 de junio de 2003

## TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UM

Gráfico 1



Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS / Fecha: 23 de junio de 2003



La economía de la eurozona permaneció débil en 2002 y en el conjunto del año anotó un exiguo crecimiento medio anual del 0,8%. A lo largo de ese ejercicio el PIB describió un perfil de desaceleración que hizo que en el último trimestre del año mostrara signos de estancamiento al registrar una tasa de variación respecto al periodo anterior del 0,1%. En el primer trimestre del actual ejercicio la tónica de debilidad ha continuado, agravada por el aumento de la tensión bélica con Irak. Una vez superado dicho conflicto se ha reducido el grado de incertidumbre que rodeaba la economía mundial y, por lo tanto, de la eurozona pero la mayoría de los problemas económicos de las principales economías previos al conflicto siguen latentes. El efecto positivo más visible de la superación del conflicto es la reducción del precio del petróleo.

*Crecimiento económico nulo en el primer trimestre de 2003.*

En el primer trimestre de 2003, según Eurostat, la economía de la eurozona siguió debilitándose y confirmó ya de pleno la situación de estancamiento al mostrar una tasa intertrimestral nula. Su correspondiente ritmo de variación interanual se ralentizó desde el 1,2% del cuarto trimestre de 2002 hasta el 0,8%. Analizando la composición del crecimiento se constata que esta desaceleración del PIB se debió al comportamiento del consumo privado, que redujo su ritmo de crecimiento intertrimestral desde el 0,4% del último trimestre de 2002 hasta el 0,3% del primero del actual ejercicio, a la evolución de la formación bruta de capital fijo que retrocedió con intensidad al mostrar una tasa de variación sobre el periodo anterior del -1,4%, frente al 0,1% del periodo anterior y a un deterioro notable de las exportaciones que redujo su ritmo de crecimiento sobre el periodo anterior al -0,6%, cuatro décimas por debajo del que mantenía el trimestre anterior. Por su parte, las importaciones también se desaceleraron pero lo hicieron con menor intensidad que las exportaciones por lo que la aportación de la demanda externa al crecimiento del PIB le resto medio punto en el primer trimestre de 2003.

*La fuerte aportación de la variación de existencias podría revisarse a la baja (BCE).*

El ritmo de crecimiento intertrimestral del consumo público de la eurozona se mantuvo estable (0,2%) y la sorprendentemente fuerte aportación de la variación de existencias al crecimiento (0,5 pp) hizo que la demanda interna tuviera, precisamente, una aportación al crecimiento de medio punto porcentual, lo que preservó que la economía de la eurozona retrocediera. Sin embargo, según el Boletín del BCE de junio, esta evolución de las existencias debe tomarse con ciertas cautelas pues según ha constatado dicha Institución los datos de la variación de existencias pueden revisarse de forma notable en las posteriores revisiones de la Contabilidad Nacional.

Desde el lado de la oferta, el sector más dinámico fue el de agricultura y pesca que mostró una tasa de crecimiento intertrimestral del 0,8%. El terciario redujo dicho avance en tres décimas, hasta el 0,1%. Especialmente preocupante sigue siendo el comportamiento de la industria que retrocedió por segundo trimestre consecutivo, anotando una variación sobre el periodo anterior del -0,1% aunque debe destacarse que esta tasa supone una mejora sobre la registrada en el primer trimestre (-0,4%).

*Crecimiento nulo o negativo en las principales economías*

Las principales economías de la eurozona son precisamente las que muestran mayores síntomas de debilidad. Así, la alemana se encuentra al borde de la recesión puesto que en el primer trimestre del actual ejercicio el PIB retrocedió (-0,2%), tras permanecer estancado en el último trimestre de 2002, y probablemente vuelva a caer en el segundo trimestre, a tenor de los resultados de algunos indicadores para los primeros meses de ese trimestre. La economía francesa probablemente registre un crecimiento cero en el segundo trimestre según las últimas previsiones, lo que supone una revisión a la baja respecto a la previsión anterior. Por su parte, la economía italiana también atraviesa una fuerte debilidad puesto que retrocedió en el primer trimestre (-0,1% en tasa intertrimestral).

Por lo que respecta a la información más reciente, todo apunta a que el crecimiento en la eurozona está siendo inferior al esperado anteriormente y de hecho las revisiones más recientes del crecimiento tanto del BCE, como de la Comisión Europea y otras Instituciones son de nuevo a la baja. Se espera, no obstante, que aunque la economía permanecerá débil en segundo trimestre recobre cierto impulso a medida que avance el tercero apoyada, entre otros factores por la reciente rebaja de medio punto de los tipos de interés, la menor inflación, la recuperación bursátil y la eliminación de algunas incertidumbres.



Se prevé un crecimiento de 0.9% para 2003.

A la luz de los últimos datos, se revisan de nuevo a la baja las predicciones de crecimiento del PIB real de la eurozona para 2003 y 2004. En la última previsión realizada en el pasado marzo se estimaba que el crecimiento del PIB para el actual ejercicio se situaría en el 1,2%, ahora tras conocer el crecimiento del primer trimestre, los resultados de algunos indicadores de los primeros meses del segundo trimestre y la nueva situación de la economía internacional, la anterior estimación de crecimiento se rebaja en tres décimas, hasta el 0,9%.

Aportación negativa de las exportaciones netas.

El crecimiento medio anual del gasto en consumo final se revisa ligeramente al alza, desde el 1,3% de la previsión anterior hasta el 1,4%. La previsión de la FBCF se mantiene en el 0,3%. El cambio más importante respecto a las previsiones anteriores se produce en las exportaciones de bienes y servicios que, como consecuencia del retraso en el despegue de la economía mundial y la fuerte revalorización del euro se reduce la previsión de su tasa de crecimiento, desde el 4,4% anterior hasta el 0,4%. Por su parte, para las importaciones también se rebaja su previsión de crecimiento pero con menor intensidad, desde 4,2% hasta el 3,8%. Como resultado de esta nueva esperada evolución de los flujos exteriores, la demanda externa merma significativamente su aportación al crecimiento del PIB, de 0,2 pp. de la previsión anterior se pasa ahora a una contribución negativa de -1,2 pp. La previsible evolución del PIB de la eurozona para 2003 se encuentra muy condicionada por la debilidad que continúan mostrando las principales economías del área: Alemania, Francia e Italia y por las incertidumbres que rodean la evolución del resto de las principales economías mundiales. Para 2004 se supone que la recuperación estará plenamente consolidada y el crecimiento del PIB alcance el 1,5%, todavía por debajo del crecimiento potencial.

Ligera recuperación en 2004.

El Indicador de Clima Económico en la UME no señala un periodo de expansión en 2003.

Los indicadores cualitativos publicados por la Comisión Europea y basados en la "Encuesta de negocios y consumo" contienen la información mas reciente sobre la economía de la zona euro. Aquí se considera el indicador general denominado Indicador de Clima Económico.

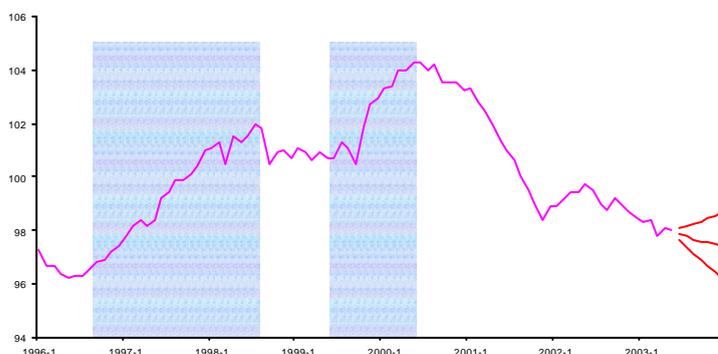
Bajo la hipótesis de linealidad, todos estos indicadores son variables integradas de orden uno, I(1). Si se emplean modelos ARIMA para predecir, las predicciones obtenidas convergen rápidamente a un valor constante.

En realidad, el comportamiento de estos indicadores es no lineal. Así, una alternativa es construir modelos de regímenes cambiantes de Markov. El modelo estimado para el Indicador de Clima Económico indica la existencia de dos regímenes, uno de expansión y otro de depresión. La estimación también da la probabilidad de estar en un régimen de expansión o depresión en cualquier momento del tiempo. Por tanto, para el periodo de predicción, el modelo proporciona predicciones puntuales con sus correspondientes intervalos de confianza y así como la probabilidad de estar en uno u otro de los regímenes.

El gráfico adjunto proporciona los intervalos de confianza para las predicciones realizadas utilizando la última información disponible correspondiente a mayo de 2003. Se puede observar que el deterioro del indicador parece llegar a su fin. Pero existe una baja probabilidad de que pase a un régimen de expansión en 2003.

Gráfico 2

**Indicador de Clima Económico**  
Valores observados e intervalos de predicción  
(Las áreas sombreadas corresponden a los periodos en los cuales la probabilidad de estar en un régimen expansivo no es inferior al 70%)



Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 20 de junio de 2003



## II. 2 Estados Unidos

En Mayo el IPC de EE.UU. ha descendido un 0.16% menos de lo previsto (0.33%).

Durante el mes de **Mayo** el IPC de EE.UU. bajó un 0.16% respecto al mes anterior, algo menos de lo previsto: 0.33% (véase **Cuadro 6**), recortándose la tasa anual del 2.22% al 2.06%. Este recorte en la tasa anual se debe principalmente a los precios energéticos, cuya tasa anual baja cuatro puntos del 13.01% al 9.03%.

Cuadro 6

### VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES DEL IPC DE EE.UU. (Mayo 2003)

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2002	tasa anual (T <sup>1</sup> <sub>12</sub> ) observada	tasa mensual (T <sup>1</sup> <sub>1</sub> )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
<b>IPC Alimentos (1)</b>	14.6	1.71	0.22	<b>0.06</b>	0.32
<b>IPC Energía (2)</b>	6.7	9.03	-2.97	<b>-4.23</b>	1.05
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>21.3</b>	<b>4.03</b>	<b>-0.86</b>	<b>-1.39</b>	<b>0.39</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	<b>22.9</b>	<b>-1.87</b>	<b>-0.56</b>	<b>-0.18</b>	<b>0.38</b>
<b>Sin tabaco</b>	22.0	-2.11	-0.56	<b>-0.24</b>	0.21
- IPC Bienes duraderos	11.4	-2.63	-0.59	<b>-0.06</b>	0.25
- IPC Bienes no duraderos	11.5	-1.14	-0.54	<b>-0.29</b>	0.42
- No duraderos sin tabaco	10.5	-1.56	-0.55	<b>-0.44</b>	0.20
- Tabaco	1.0	3.70	-0.49	<b>1.21</b>	3.44
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	<b>55.8</b>	<b>3.00</b>	<b>0.27</b>	<b>0.02</b>	<b>0.12</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	33.5	3.31	0.39	<b>-0.01</b>	0.18
- Alquileres imputados (a)	22.2	2.53	0.09	<b>0.06</b>	0.10
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)</b>	<b>78.7</b>	<b>1.58</b>	<b>0.05</b>	<b>-0.04</b>	<b>0.15</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	56.5	1.21	0.04	<b>-0.08</b>	0.18
Sin alquileres imputados y sin tabaco	55.5	1.17	0.05	<b>-0.10</b>	0.14
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>100.0</b>	<b>2.06</b>	<b>-0.16</b>	<b>-0.33</b>	<b>0.14</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	77.8	1.93	-0.24	<b>-0.45</b>	<b>0.13</b>

Fuente: **BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS**

Fecha de elaboración: 17 de Junio de 2003

La desviación sobre las predicciones se centran en tres partidas: 1) el gas (peor de lo esperado), 2) bienes duraderos (mejor a lo previsto), y 3) alojamiento fuera del hogar, y espectáculos (peor a lo esperado).

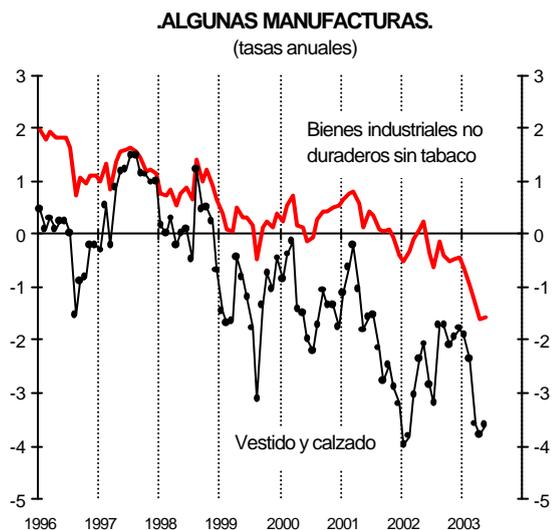
La desviación sobre las predicciones se ha centrado en tres componentes: 1) el precio del gas, que no ha respondido a los descensos de las materias primas, 2) los bienes duraderos que prosiguen su evolución bajista a pesar de la depreciación del dólar, y 3) el subgrupo de servicios recreativos y otros servicios, que ha experimentado una subida atípica, centrada en las entradas a cines, teatros y otros espectáculos (corregida de estacionalidad la variación en Abril fue del -0.9% y en Mayo del 1.7%), así como, y especialmente en los alojamientos fuera del hogar (que corregida de estacionalidad la variación mensual fue del 2.3%); para este subgrupo de "servicios recreativos y otros" se ha registrado un aumento del 0.71% frente al descenso del 0.33% previsto, elevando su tasa anual del 1.87% al 3.06%.

El índice tendencial aumentó un 0.05% respecto al mes anterior, frente al -0.04% esperado, subiendo la tasa anual del 1.47% al 1.58%. Se intensifica el crecimiento negativo de los precios de los bienes industriales no energéticos, en especial los duraderos, iniciado a mediados del año 2001. Por su parte, los servicios han interrumpido en Mayo, de forma transitoria, su proceso de desaceleración. El índice tendencial sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa, subió un 0.05% frente al descenso esperado del 0.10%, aumentando la tasa anual del 1.02% al 1.17%.



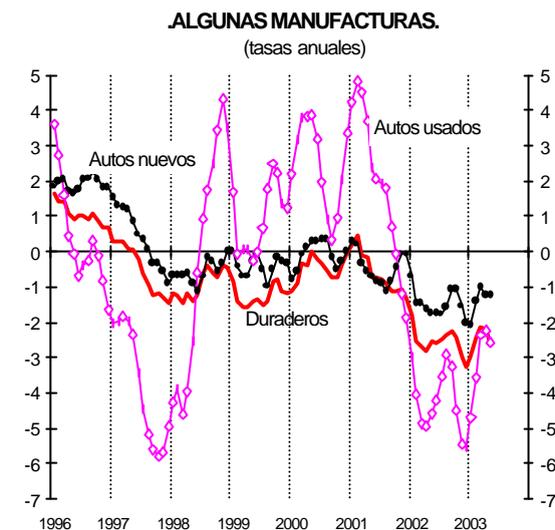
Por componentes, el índice de manufacturas sin energía y sin tabaco bajó un 0.56% frente al descenso previsto del 0.24%, recortándose la tasa anual del  $-1.93\%$  al  $-2.11\%$ . Los precios de los bienes duraderos bajaron un 0.59% frente a la bajada prevista del 0.06%, pasando la tasa anual del  $-2.21\%$  al  $-2.63\%$ . Dentro de los bienes duraderos, los precios de los automóviles nuevos mantienen su tasa anual en el 1.22%. Y, la tasa anual de los vehículos usados bajó del  $-2.24\%$  al  $-2.57\%$  (véase **Gráfico 4**). Los precios de los bienes no duraderos excluyendo el índice de tabaco bajaron un 0.55%, más de lo previsto (0.44%), pasando la tasa anual del  $-1.61\%$  al  $-1.56\%$ . Dentro de los bienes no duraderos se destaca la evolución de los precios del vestido cuya tasa anual sube del  $-3.80\%$  al  $-3.62\%$  (véase **Gráfico 3**). Finalmente, los precios del tabaco bajan un 0.49%, frente al aumento previsto del 1.21%, aumentando la tasa anual de 1.14% al 3.70%.

**Gráfico 3**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

**Gráfico 4**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

El índice de servicios subió un 0.27%, por encima de lo previsto (0.02%), la tasa anual sube del 2.87% al 3.00%. Esta desviación sobre las predicciones se explica básicamente por el subgrupo de “servicios recreativos y otros”, que ha experimentado una subida atípica, centrada en las entradas a cines, teatros y otros espectáculos (corregida de estacionalidad la variación en Abril fue del  $-0.9\%$  y en Mayo del 1.7%), así como, y especialmente en los alojamientos fuera del hogar (que corregida de estacionalidad la variación mensual fue del 2.3%)(véase **Gráfico 5**); para este subgrupo de “servicios recreativos y otros” se ha registrado un aumento del 0.71% frente al descenso del 0.33% previsto, elevando la tasa anual del 1.87% al 3.06%. El comportamiento de los alquileres imputados, alquileres reales, y servicios médicos ha sido el esperado. El índice de servicios de telecomunicación ha tenido un comportamiento mejor del esperado centrado en las llamadas de larga distancia. Por otro lado, los servicios de transporte se han comportado algo peor de lo previsto, explicado por el aumento del 7.3% en el transporte interurbano, como resultado del aumento de las tarifas públicas en el área de Nueva York.

El índice de servicios excluidos los alquileres imputados aumentaron un 0.39% frente a la variación esperada del  $-0.01\%$ , con la tasa anual pasando del 3.02% al 3.31%. El índice de alquileres imputados experimentó un aumento del 0.09% frente al 0.06 esperado, con la tasa anual bajando del 2.63% al 2.53%.

El diferencial entre los precios de los servicios (sin alquileres imputados) y los bienes industriales sin energía (sin tabaco) ha subido cinco décimas respecto al pasado mes, hasta los 5.42 puntos. Esto se explica por el aumento de 0.29 puntos en la tasa anual de los servicios sin alquileres imputados y al recorte de 0.17 puntos en la tasa anual de los bienes industriales sin energía y tabaco.

La inflación residual registró un descenso del 0.86% frente al 1.39% previsto, bajando la tasa



anual del 4.96% al 4.03%. Por componentes, los precios de los alimentos han registrado un comportamiento ligeramente peor a previsto, 0.22% frente al 0.06%, subiendo la tasa anual del 1.25% al 1.71%. Los precios energéticos han registrado una evolución peor de la prevista, con un descenso del 2.97% frente al 4.23% esperado. La tasa anual del grupo energía baja cuatro puntos, mayormente debido a los precios de la gasolina que lo hacen en 7.7 puntos.

Para **Junio** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.14%, aumentando la tasa anual del 2.06% al 2.15%. Se espera un aumento de la inflación tendencial, incluidos los alquileres imputados y el tabaco, del 0.05%, lo que elevaría ligeramente su tasa anual hasta el 1.68%.

Por componentes, para los servicios, el aumento esperado es del 0.28%; 0.21% para los alquileres imputados y 0.32% para el resto de servicios en su conjunto. Como consecuencia de ello, la tasa anual de los alquileres imputados se recortaría 0.7 décimas hasta el 2.46%. La tasa anual del índice de servicios sin alquileres imputados, en su conjunto, subiría del 3.31% al 3.35% (ver **Gráfico 6**).

**Gráfico 5**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

**Gráfico 6**



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

Las previsiones para el índice tendencial son de un aumento de la tasa mensual del 0.05%, elevando la tasa anual una décima del 1.58% al 1.68%.

En cuanto a las manufacturas, se prevé un descenso del 0.52% pasando la tasa anual del -1.87% al -1.69%. Sin tabaco, el avance previsto es del -0.66% y dejaría la tasa anual en el -1.87%, frente al -2.11% del mes anterior. Para los bienes duraderos la evolución prevista es de un incremento del -0.28%, dejando la tasa anual en el -2.58%. Para los no duraderos el avance previsto es del -0.75%, pasando la tasa anual del -1.14% al -0.91%. Dentro de los no duraderos, se prevé un aumento del precio del tabaco del 2.62%, lo que dejaría la tasa anual en el 2.23%.

Para la inflación residual se predice un aumento del 0.49% lo que recortaría la tasa anual hasta el 3.98%. Dentro de la inflación residual, para los alimentos se prevé un aumento del 0.08%. Para los precios energéticos se prevé un aumento del 1.30% bajando la tasa anual del 9.03% al 8.68%.

Para los años 2003 y 2004 se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.30% y 1.64% respectivamente, lo que supone un aumento de dos décimas para el año 2003 y un descenso de una para el 2004, respecto a las previsiones del mes pasado.

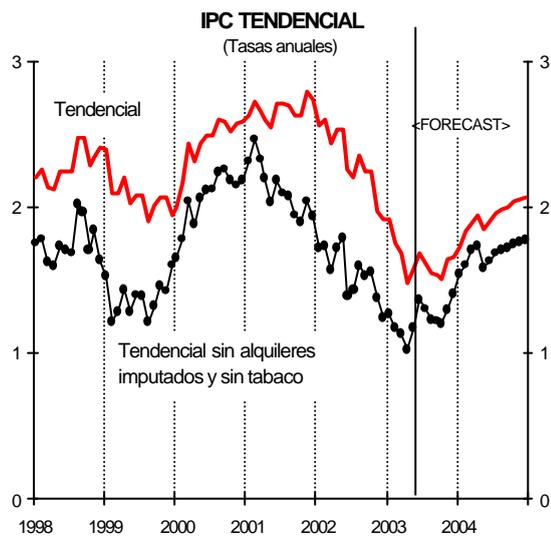
Para los años **2003 y 2004** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.30% y 1.64% respectivamente, lo que supone dos décimas de aumento para el año 2003 y una menos para el año 2004, respecto a las predicciones del pasado mes (véase **Gráfico 8**).

Para el índice tendencial sin alquileres imputados y tabaco, que sería el equivalente a la inflación subyacente en la UME y España, se prevé a lo largo de los próximos meses una ligera aceleración desde el 1.17% actual hasta el 1.77% en Diciembre de 2004 (véase **Gráfico 7**).



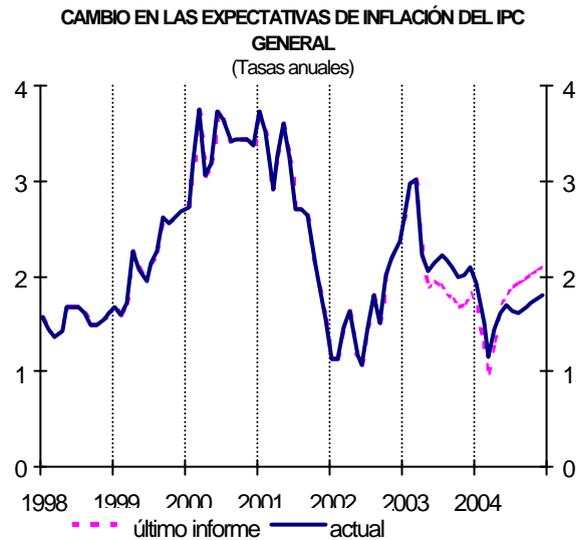
Para las nuevas predicciones, además de los valores observados en Mayo, se ha tenido en consideración la peor evolución del crudo en los mercados internacionales, la evolución del tipo de cambio, y, además, se ha procedido al cambio del modelo de los precios de los bienes duraderos. La predicción de los precios de los bienes duraderos se realiza con dos indicadores: el índice de precios de producción industrial y los precios de las importaciones. En este modelo la dinámica que relaciona dichos indicadores con los precios de los bienes duraderos es muy importante para las predicciones. Este mes se ha utilizado una dinámica diferente a la de meses anteriores al disponer de un período más amplio. Este nuevo modelo está caracterizado por una elasticidad de largo plazo respecto a los precios de importación superior a la elasticidad respecto a los precios de producción interna, pero con una dinámica más suave. Con este nuevo modelo y la reciente depreciación del dólar, los precios de los bienes duraderos pasan de una tasa anual del  $-2.6\%$  en Mayo de 2003 al  $-0.2\%$  en Diciembre de 2004.

Gráfico 7



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

Gráfico 8



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 17 de Junio de 2003

El **Cuadro 7** recoge las predicciones de inflación media anual para el 2003 y 2004, para los distintos componentes de la economía americana (las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los **Cuadros A6A y A6B** en el apéndice).



## TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU (\*)

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (predicción)	2004 (predicción)
<b>IPC Alimentos (1)</b>	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	<b>1.8</b>	<b>2.5</b>
<b>IPC Energía (2)</b>	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	<b>11.4</b>	<b>-3.1</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>6.8</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>4.8</b>	<b>0.6</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	0.6	0.7	0.5	0.3	-1.1	<b>-1.6</b>	<b>-0.6</b>
Sin tabaco	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	<b>-1.9</b>	<b>-0.7</b>
- IPC Bienes duraderos	-0.9	-1.2	-0.5	-0.6	-2.6	<b>-2.4</b>	<b>-1.0</b>
- IPC Bienes no duraderos	2.3	2.4	1.4	1.1	0.5	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	3.1	2.7	3.3	3.7	3.8	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	2.9	2.7	3.5	3.6	3.6	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>
- Alquileres imputados (a)	3.2	2.7	3.0	3.8	4.1	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	2.0	1.8	2.2	2.3	1.7	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	<b>1.2</b>	<b>1.7</b>
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	1.1	2.1	3.5	2.6	0.9	<b>2.2</b>	<b>1.4</b>

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

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 17 de Junio de 2003



### II.3 España

El IPC en España en mayo de 2003 registró una tasa mensual negativa de 0,1% con una tasa anual del 2,7%.

El índice de precios al consumo en mayo de 2003 en la economía española registró una tasa mensual negativa de 0,09%, coincidiendo prácticamente con nuestra predicción, -0,06%. Su tasa anual disminuyó a un 2,7% respecto al 3,1% registrado en abril.

La **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en mayo una tasa anual del 3,1%, superior a la correspondiente tasa anual de la inflación total, 2,7%. Con respecto a mayo de 2002 (3,0%), la **inflación residual** es considerablemente menor (1,1%).

La inflación tendencial registró una innovación a la baja en los precios de los alimentos elaborados y de los servicios.

Dentro de la inflación tendencial se registró una ligera innovación a la baja derivada de los precios de los alimentos elaborados y de servicios. En la inflación residual se registró una innovación al alza en los precios de los alimentos no elaborados.

Para analizar este dato más rigurosamente es necesario recurrir a los cuadros 8 y 9. El cuadro 8 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 9 resume los errores de predicción cometidos en los distintos componentes.

Cuadro 8			
DESGLOSE IPC ESPAÑA (*)			
1) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (13.03%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (77.49%)	IPC (100%)
2) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (31.31%)		
3) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (33.15%)		
4) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4.20%)	Inflación Residual (4+5+6) R (22.51%)	
5) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (9.05%)		
6) IPC Energía	ENE (9.26%)		

(\*) Puede encontrarse una información más detallada en el cuadro A1 del Apéndice.

Fuente: INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Cuadro 9			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA (*)			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Mayo 03	Predicción	Intervalos de confianza(*)
(1) AE-X (12.87%)	0.11	0.23	± 0.18%
(2) MAN (31.40%)	0.50	0.47	± 0.16%
BENE-X [1+2] (44.28%)	0.39	0.40	± 0.14%
(3) SERV-T (32.95%)	0.10	0.18	± 0.17%
<b>IPSEBENE-X-T [1+2+3] (77.23%)</b>	0.26	0.31	± 0.13%
(4) X+T (4.28%)	-2.41	-0.67	
(5) ANE (9.07%)	0.53	-0.74	± 1.09%
(6) ENE (9.41%)	-2.51	-2.25	
<b>R [4+5+6] (22.77%)</b>	-1.26	-1.33	± 0.22%
<b>IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)</b>	-0.09	-0.06	± 0.15%

(\*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/ Fecha: 12 de Junio de 2003



La **inflación tendencial en bienes** (medida por el índice BENE-X) ha registrado un crecimiento de 0,39%, igual a lo previsto, 0,40%. La inflación tendencial en servicios ha registrado una innovación a la baja (0,10% observado frente al 0,18% previsto) debido principalmente a la mayor caída observada por hoteles, menaje, transporte y medicina.

En cuanto a **los precios de los bienes industriales no energéticos**, índice MAN (véase cuadro adjunto sobre desglose del IPC), han registrado una tasa mensual de 0,50% prácticamente igual a lo previsto, 0,47%. La tasa anual registrada en mayo es de 2,8%, igual a la registrada en abril. Esto contrasta con el aumento de la tasa anual de MAN en la zona euro, de 0,8% en abril a 0,95% observado en mayo. Por tanto, en mayo de 2003 el diferencial de inflación en este tipo de bienes con la UME ha disminuido de 2 a 1,9 puntos porcentuales. Las tasas anuales del vestido y del calzado se situaron en mayo en un 5,7% y en un 4,7%, 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 podría estar produciendo una pérdida de competitividad que necesariamente tendría unos efectos negativos en el crecimiento económico español. Las predicciones de la tasa media de los precios de los bienes industriales no energéticos para 2003 se sitúan en un 2,7% y para 2004 aumentan a un 2,9%.

*El diferencial de inflación anual de las manufacturas con la UME se ha situado en un 1.9%.*

*Las ofertas recogidas por el INE conduce a un perfil más errático para la inflación tendencial en alimentación.*

La tasa mensual de **los precios de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco** se ha situado en un 0,11%, por debajo de nuestra predicción, 0,23%. Los precios de los alimentos elaborados están sometidos a ofertas que ahora recoge el INE; esto lleva a un cambio importante del perfil estacional que pasa a ser más errático. La tasa anual continúa disminuyendo en mayo a un 3,0%, respecto al 3,3% observado en abril. Las expectativas de crecimiento medio disminuyen a un 2,9% en 2003 y 2004, en comparación con el 3,1% observado en 2002.

*Las expectativas de crecimiento medio en la inflación tendencial en bienes para 2003 y 2004 se sitúan en un 2,8 % y 3,0%, respectivamente.*

Las expectativas de crecimiento medio de la **inflación tendencial en bienes** se mantienen en un 2,8% en 2003 y en 3,0% en 2004.

El cuadro 10 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 A7A y A7B al final del documento).

Cuadro 10							
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE INFLACIÓN EN ESPAÑA							
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones	
						2003	2004
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.4</b>	<b>2.8</b>	<b>6.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.5</b>
Aceites y grasas	-11.1	14.9	-7.6	-7.3	15.2	2.2	4.1
Tabaco	7.9	4.3	2.5	4.9	7.4	3.4	0.2
Paquetes Turísticos	15.4	7.2	12.3	7.1	8.7	2.2	6.1
Alim. No Elaborados	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.3	6.7
Energía	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	0.6	-2.2
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>
BENE-X	1.6	1.3	1.9	3.1	2.6	2.8	3.0
SERV-T	3.3	3.3	3.5	4.1	4.3	3.5	3.6
<b>Inflación en el IPC</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>

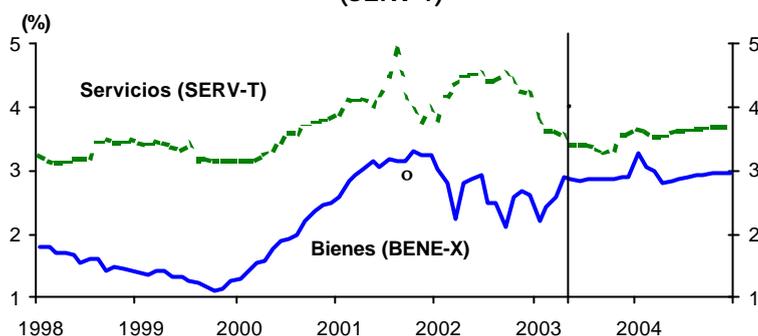
(\*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A7A y A7B del Apéndice.

Fuente: INE & Instituto Flores de Lemus / Fecha: 16 de junio de 2003



Gráfico 9

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



Fuente: INE & IFL / Fecha: 16 de junio de 2003

*La preocupante evolución de los precios de los servicios conduce a un diferencial de inflación entre bienes y servicios del 1% en marzo.*

En cuanto al sector de servicios excluidos los denominados como paquetes turísticos (SERV-T) la inflación mensual registró una tasa de 0,10%, comportándose ligeramente por debajo de lo previsto, 0,18%. La evolución de los precios de los servicios, excluido turismo, es preocupante en la mayor parte de sus componentes; transporte, universidad, restaurantes, medicina, vivienda, enseñanza y servicios relacionados con el hogar muestran tasas anuales superiores ó cercanas al 4%. El diferencial de inflación entre los mercados de bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco, y los mercados de servicios, excluyendo turismo, se reduce nuevamente en mayo a medio punto porcentual, respecto al 0,6% registrado en abril. Este diferencial es algo superior al correspondiente europeo, 0,9%. Los precios de los servicios, índice SERV, registraron en mayo una tasa del 3,3% que contrasta desfavorablemente con la correspondiente tasa en la zona euro 2,5%. La inflación tendencial en servicios (SERV-T) anual disminuye en mayo al 3,4%. Las expectativas de crecimiento medio disminuyen y se sitúan en un 3,5% en 2003, y en un 3,6% en 2004.

*La tasa anual media de inflación tendencial se situará en el 3,1% en 2003 y en el 3,2% en 2004.*

Con las mencionadas innovaciones en el mercado de bienes y servicios, la inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, disminuyó en mayo al 3,1%. Las expectativas para la inflación tendencial se sitúan en un 3,1% en 2003, en comparación con el 3,4% observado en 2002, como consecuencia de la mejor evolución esperada en los bienes y en los servicios y de la desaparición del efecto euro en las tasas anuales de 2003, para aumentar a un 3,2% en 2004.

*Dentro de la inflación residual la innovación al alza procede de los alimentos no elaborados.*

En cuanto a los precios sobre los que se calcula la inflación residual, se ha registrado una innovación a la baja en energía, grasas y turismo; y al alza en alimentos no elaborados. Los precios de los alimentos no elaborados registraron innovaciones al alza en todos sus componentes exceptuando carnes. Los precios del turismo registraron una tasa mensual del -8,45% por debajo de la previsión de -2,30%. Finalmente, los precios de la energía en mayo disminuyeron un 2,5%, por debajo del 2,3% esperado.

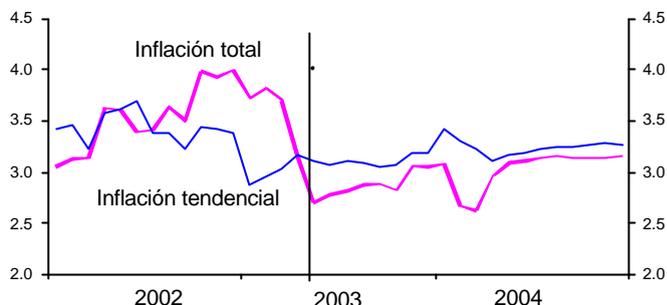
Con todo ello, la inflación residual se ha situado en mayo en una tasa anual del 1,1%, respecto al 2,9% registrado en abril y se espera que la tasa anual media alcance un 3,0% en 2003 para reducirse a un 2,5% en 2004, como consecuencia de la evolución errática que muestran tanto los precios energéticos como los precios de los alimentos no elaborados, al igual que en el resto de la UME.

Como consecuencia de la normalización del mercado petrolífero, las expectativas de crecimiento medio de los precios energéticos disminuyen y se sitúan en un 0,6% en 2003 para reducirse a una tasa de -2,2% en 2004, tras la tasa negativa de 0,2% registrada en 2002. La tasa de variación anual media de los precios de los aceites y grasas se prevé que aumente un 2,2% en 2003 y un 4,1% en 2004, tras el 15,2% observado en 2002. En cuanto a las expectativas de la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados, se sitúan en un 5,3% en 2003 y en un 6,7% en 2004, tras el 5,6% observado en 2002. Por último, los



precios de los paquetes turísticos alcanzarán valores medios del 2,2% en 2003 y del 6,1% en 2004, tras el 8,7% observado en 2002. Por tanto, el crecimiento medio estimado de la inflación residual se sitúa en el 3,0% y 2,5% en 2003 y 2004, respectivamente, tras el 3,2% observado en 2002.

Gráfico 10 TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL Y TENDENCIAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL / Fecha: 16 de junio de 2003

*La predicción de inflación total para junio de 2003 es de 0,1%; la tasa anual aumentará a un 2,8%.*

Con todo ello, **la predicción de inflación total para junio de 2003** es un crecimiento mensual de 0,1%, aumentando su crecimiento anual a un 2,8%, respecto al 2,7% registrado en mayo. La inflación tendencial mensual será de 0,1% y la residual alcanzará un valor negativo de 0,1%. La tasa prevista de inflación media en el IPC total se sitúa en un 3,1% en 2003 y 3,0% en 2004 debido a una evolución más favorable esperada para los precios de los servicios, tras el 3,5% observado en 2001 y 2002. La tasa media de la inflación tendencial se situará en un 3,1% en 2003 y en un 3,2% en 2004, tras el 3,4% registrado en 2002.

Las tasas anuales de inflación total en noviembre y diciembre son las que se utilizan para actualizar pensiones, salarios, contratos, etc. Las tasas anuales resultan ser excesivamente oscilantes, pues, por ejemplo, en 2001 oscilaron entre el 2,7% de noviembre y diciembre y el 4,2% de junio frente a una media anual del 3,6%. Sin embargo, en 2002 la tasa anual para noviembre, 3,9% y diciembre, 4,0%, fueron superiores a la tasa anual media, 3,5%. Por ello, sería conveniente utilizar la tasa anual media en lugar de la tasa anual de meses concretos como noviembre o diciembre.

El cuadro 11 muestra los crecimientos medios anuales para 2000, 2001 y 2002 para los diferentes sectores en la UME y España, donde puede observarse los importantes diferenciales existentes en manufacturas y servicios, comentados anteriormente.



Cuadro 11 CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO POR SECTORES EN LA UME Y DEL IPC EN ESPAÑA 2000-2001-2002-2003-2004						
		2000	2001	2002	Predicciones	
					2003	2004
AE <sup>(a)</sup>	UM	1.1	2.9	3.1	3.4	3.2
	ESPAÑA	0.9	3.4	4.4	2.9	2.6
MAN	UM	0.4	0.9	1.5	1.0	1.2
	ESPAÑA	2.1	2.6	2.6	2.7	2.9
BENE	UM	0.6	1.5	1.9	1.6	1.7
	ESPAÑA	1.7	2.9	3.1	2.8	2.8
SERV	UM	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6
	ESPAÑA	3.8	4.2	4.5	3.4	3.7
IPSEBENE	UM	1.0	1.9	2.5	2.1	2.1
	ESPAÑA	2.4	3.4	3.8	3.1	3.2
ANE	UM	1.7	7.0	3.1	1.1	1.3
	ESPAÑA	4.2	8.7	5.6	5.3	6.7
ENE	UM	13.0	2.3	-0.6	2.5	-1.4
	ESPAÑA	13.3	-1.0	-0.2	0.6	-2.2
RESIDUAL	UM	7.5	4.4	1.2	1.8	-0.1
	ESPAÑA	6.7	3.7	3.2	3.0	2.5
IPCA	UME	2.1	2.3	2.3	2.1	1.8
IPC	ESPAÑA	3.4	3.6	3.5	3.1	3.0

(a) Incluyendo precios del tabaco

Fuente: INE & EUROSTAT & Instituto Flores de Lemus/ Fecha : 23 de junio de 2003



Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...

## II.4 Comunidad de Madrid

La inflación de la Comunidad de Madrid en mayo ha registrado una tasa mensual negativa del 0,18%, frente a la positiva prevista del 0,04%. La tasa anual de inflación se situó en el 2,6%, más de un punto porcentual inferior a la registrada en el mismo mes del año anterior. Se registraron errores a la baja tanto en el componente tendencial como en el residual, sobre todo en este último.

...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 12 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 12			
DESGLOSE IPC MADRID			
2) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (11,08%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (78,42%)	IPC (100%)
7) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (28,54%)		
8) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,80%)		
9) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4,41%)	Inflación Residual (4+5+6) R (21,58%)	
10) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,18%)		
11) IPC Energía	ENE (8,99%)		

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

**La inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en mayo una tasa mensual del 0,15%, frente a la predicción de 0,32%, con una tasa anual del 2,9%, dos décimas inferior a la de España.

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 produjeron innovaciones a la baja en los componentes de alimentos elaborados excluyendo los aceites y las grasas (AE-X) y servicios excluidos paquetes turísticos (SERV-T) y una ligera innovación al alza en los precios de los bienes industriales no energéticos.

Se predicen tasas medias anuales de los precios de los alimentos elaborados del 3,7% para el 2003 y del 4,2% para el 2004

Los precios de los alimentos elaborados registraron una tasa mensual del 0,01%, frente a nuestra predicción del 0,64%, situándose la tasa anual en el 3,3%, inferior ocho décimas a la observada en el mismo mes del año anterior, y por encima de la observada en España. Los alimentos para los cuales se observaron mayores tasas mensuales positivas fueron nuevamente las patatas y sus preparados, y la leche, no obstante la mayoría de las rúbricas incluidas en este componente registraron tasas negativas. Con la innovación a la baja se revisan a la baja las predicciones de tasas anuales para estos precios. Se siguen previendo tasas anuales mayores que las del conjunto nacional tanto en el 2003 como en el 2004 (véase gráfico 10). Para la comunidad autónoma se esperan tasas medias anuales del 3,7% en el 2003 y del 4,2% en el 2004 y para el país se esperan tasas medias del 2,9%, en los dos años.

Se revisan nuevamente al alza las predicciones para los bienes industriales no energéticos

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) registraron una tasa mensual de 0,30%, frente al 0,21%. La tasa anual fue nuevamente del 2,1%, igual que la observada en los dos meses anteriores. Se esperan al igual que en los meses pasados tasas anuales inferiores a las de España, pero con la información hasta mayo varían al alza las predicciones que se resumen en una tasa media anual para el 2003 del 2,5% y del 2,4% en el 2004.



Se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales para los servicios excluidos paquetes turísticos

Se produjo una innovación a la baja en los precios de los servicios excluyendo turismo (SER - T), con una tasa mensual registrada del 0,08% frente al 0,31% previsto. La tasa anual se situó en el 3,3%. Durante el primer semestre de este año se han registrado tasas anuales en algunos casos hasta un punto porcentual inferiores a las observadas el año anterior. Se revisan a la baja las predicciones, con tasas medias anuales del 3,5% para el 2003 y del 3,3% para el 2004. Con las nuevas predicciones, se igualan las tasas medias anuales esperadas para el 2003 de Madrid y de España, y para el 2004 se espera un comportamiento más inflacionista en España para este componente.

La tasa media anual prevista para la tendencial en el 2003 se mantiene en el 3,2%

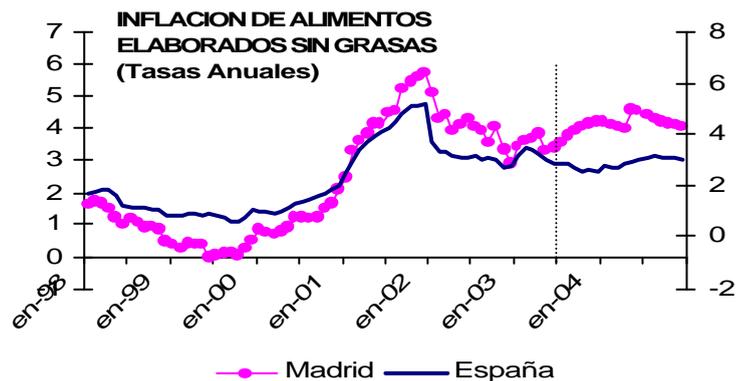
Las expectativas para la inflación tendencial se mantienen respecto al mes anterior tanto para el 2003 como para el 2004. Las predicciones para España se revisan a la baja para el 2004. Con la información hasta mayo, se prevén tasas anuales medias para el 2003 del 3,2% para la comunidad autónoma y del 3,1% para España. Para el 2004 se predice la situación inversa: tasas medias anuales del 3,1% y del 3,2% para Madrid y para España, respectivamente. En todos los casos, las tasas mejoran a las registradas en el año 2003.

Cuadro 13 Índice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado mayo 2003	Predicción	Intervalos de confianza(*)
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>0.15</b>	<b>0.32</b>	± 0.13%
IPC alimentos elaborados excluido aceite grasas y tabaco (11,08%)	0.01	0.64	± 0.21%
Bienes industriales no energéticos (28,54%)	0.30	0.21	± 0.15%
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	0.22	0.33	± 0.13%
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	0.08	0.31	± 0.24%
<b>Inflación Residual</b>	<b>-1.36</b>	<b>-0.98</b>	± 0.65%
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	-2.96	-0.81	± 1.63%
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	0.68	0.26	± 1.19%
IPC Energía (8,99%)	-2.44	-2.25	± 0.79%
<b>IPC general</b>	<b>-0.18</b>	<b>0.04</b>	± 0.18%

(\*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS./ Fecha: 12 de junio de 2003

Gráfico 11



Fuente: INE & IFL / Fecha: 24 de junio de 2003

La inflación residual que agrega alimentos no elaborados, energía, aceites y grasas y paquetes turísticos, registró una tasa mensual de -1,36% frente a la predicción de -0,98%. El error a la baja se explica en los errores a la baja observados en los componentes de aceites, grasas y paquetes turísticos y de bienes energéticos, frente al error al alza observado para los precios de los alimentos no elaborados.



Las tasas mensuales de los precios de los paquetes turísticos y los aceites y las grasas registraron innovaciones a la baja. Al revisar a la baja las predicciones de tasas anuales para este componente se esperan tasas medias anuales del 2,8% y del 2,9%, para los años 2003 y 2004, respectivamente.

Los precios de los alimentos no elaborados crecieron por encima de lo esperado con una tasa mensual del 0,68%, frente a la predicción del 0,26%. La tasa anual se situó en el 4,5%. Las rúbricas con tasas mensuales más altas fueron las de carne de ovino, frutas frescas y patatas. La innovación al alza conduce a una revisión de las predicciones al alza. Se esperan tasas medias anuales del 4,3% para el 2003 y del 3,4% para el 2004. Para España también se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales con tasas del 5,3% y del 6,7%, para el 2003 y el 2004, respectivamente.

*Las expectativas para los precios de los alimentos no elaborados para el 2003 empeoran respecto al mes anterior*

Los precios de energía decrecieron un 2,44% mensual frente al -2,25% previsto. Nuestras previsiones para el 2003 han sido revisadas nuevamente a la baja. Las tasas anuales medias que se predicen para el 2003 y 2004 son del 1,6% y en el -2,2%, respectivamente. Para España, las tasas medias anuales previstas son del 0,6% y del -2,2%, para el 2003 y el 2004, respectivamente.

Con la mejora de las expectativas para los aceites y grasas, tabaco y paquetes turísticos y de los bienes energéticos se predicen tasas medias anuales para la inflación residual del 2,9% para el 2003 y del 1,1% para el 2004. Para España, las tasas previstas son del 3,0% y del 2,5%.

Para el IPC total se revisa a la baja las predicciones de tasas medias anuales para el 2003 y el 2004 con tasas medias anuales del 3,1% y del 2,7%, respectivamente. Para España se predicen también tasas medias anuales menores a las esperadas el mes pasado, del 3,1% y del 3,0%.

*Se espera una tasa media anual del 3,1% en el 2003 para el IPC Total de Madrid, igual al previsto para España*

En el cuadro 14 se muestran las predicciones de tasas medias anuales para todos los componentes tanto para Madrid como para España. Las predicciones de todos los componentes, salvo las del índice de precios de los bienes no energéticos exceptuando aceites, grasas y tabaco y el índice de bienes energéticos, apuntan a un comportamiento medio menos inflacionista en el 2003 con respecto al año anterior.

Cuadro 14										
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)										
	2000		2001		2002		Predicciones			
							2003		2004	
<b>Inflación Tendencial</b>	2.5	(2.5)	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	3.2	(3.1)	3.1	(3.2)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	1.4	(1.9)	2.6	(3.1)	2.7	(2.6)	2.8	(2.8)	2.9	(3.0)
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	3.7	(3.5)	4.4	(4.1)	4.1	(4.3)	3.5	(3.5)	3.3	(3.6)
<b>Inflación Residual</b>	6.4	(6.5)	3.7	(3.7)	4.1	(3.3)	2.9	(3.0)	1.1	(2.5)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	2.5	(2.0)	3.5	(2.6)	9.5	(9.3)	2.8	(2.8)	2.9	(2.6)
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	3.8	(4.2)	7.6	(8.7)	5.8	(5.6)	4.3	(5.3)	3.4	(6.7)
IPC Energía (8,99%)	13.2	(13.3)	-0.9	(-1.0)	-0.2	(-0.2)	1.6	(0.6)	-2.2	(-2.2)
<b>IPC general</b>	3.4	(3.4)	3.6	(3.6)	3.6	(3.5)	3.1	(3.1)	2.7	(3.0)

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 24 de junio de 2003

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



## CUADROS Y GRÁFICOS

---

### CUADROS:

- A1A: Desglose de la inflación en España.
- A1B: Desglose de la inflación en la Unión Monetaria.
- A1C: Desglose de la inflación en EE.UU.
- 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 2001, 2002 y 2003 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4B: Crecimientos anuales 2001, 2002 y 2003 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4C: Crecimientos mensuales 2001, 2002 y 2003 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4D: Crecimientos mensuales 2001, 2002 y 2003 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A5A: Crecimientos anuales 2001, 2002 y 2003 del IPC armonizado (ICPA) por sectores en la UME.
- A5B: Crecimientos mensuales 2001, 2002 y 2003 del IPC armonizado (ICPA) por sectores en la UME.
- A6A: Crecimientos anuales 2001, 2002 y 2003 del IPC para Estados Unidos.
- A6B: Crecimientos mensuales 2001, 2002 y 2003 del IPC para Estados Unidos.
- A7A: Crecimientos anuales 2001, 2002 y 2003 del IPC para España.
- A7B: Crecimientos mensuales 2001, 2002 y 2003 del IPC para España.
- A8A: Crecimientos anuales 2001, 2002 y 2003 del IPC para la Comunidad de Madrid.
- A8B: Crecimientos mensuales 2001, 2002 y 2003 del IPC para la Comunidad de Madrid.

### GRÁFICOS:

- A1A: Tasas mensuales del IPCA en la UME.
- A1B: Tasas mensuales del IPC en USA.
- A1C: Tasas mensuales del IPC en España.
- A2A: Predicciones anuales para la inflación en la UME.
- A2B: Predicciones anuales para la inflación en EE.UU.
- A2C: 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> 81.696% 1 + 2 + 3 + 4 + 5</p> <p><b>BENE</b> 47.377% 1 + 2 + 4</p> <p><b>AE</b> 16.065% 1 + 4</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION SUBYACENTE</b> SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p><b>(1) AE-X</b> 13.029% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p> <p><b>(2) MAN</b> 31.312% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p> <p><b>(3) SERV-T</b> 33.15% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p> <p><b>(4) X</b> 3.036% IPC de aceites, grasas y tabaco</p> <p><b>(5) T</b> 1.169% IPC de los paquetes turísticos</p> <p><b>(6) ANE</b> 9.048% IPC de alimentos no elaborados</p> <p><b>(7) ENE</b> 9.256% IPC de bienes energéticos</p>	<p><b>BENE-X</b> 44.341% 1 + 2</p> <p><b>R</b> 22.508% 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p><b>INFLACION RESIDUAL</b> SE CALCULA SOBRE R</p>	<p><b>IPSEBENE-X-T</b> 77.491% 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</b> CALCULADO SOBRE IPC</p>
<p>IPC = 0.13029 AE-X + 0.31312 MAN + 0.3315 SERV- T + 0.03036 X + 0.01169 T + 0.09048 ANE + 0.09256 ENE</p>		<p>(ponderaciones 01)</p>		

**Metodología:** Análisis por SECTORES para la Inflación en LA UM

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS
<p><b>IPSEBENE</b> 84.172% 1 + 2 + 3 + 4</p> <p><b>BENE</b> 43.267% 1 + 2 + 3</p> <p><b>INFLACION RESIDUAL</b> 15.828% 5 + 6</p> <p><b>INFLACION SUBYACENTE</b> (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)</p>	<p>(1) <b>AE</b><sup>(a)</sup> 9.436% IPCA de alimentos elaborados</p> <p>(2) <b>TABACO</b> 2.282% IPCA tabaco</p> <p>(3) <b>MAN</b> 31.549% IPCA de manufacturas</p> <p>(4) <b>SERV</b> 40.905% IPCA Servicios</p> <p>(5) <b>ANE</b> 7.580% IPCA de alimentos no elaborados</p> <p>(6) <b>ENE</b> 8.249% IPCA de bienes energéticos</p>
<p><b>IPCA = 0.09436 AE + 0.02282 TABACO + 0.31549 MAN + 0.40905 SERV + 0.07579 ANE + 0.08249 ENE</b></p>	

(a) Hasta ahora el agregado AE, siguiendo la metodología de Eurostat, incluía los precios del tabaco. A partir de ahora, nuestra definición de AE, alimentos elaborados, pasa a ser más precisa y, en consecuencia, no incluye los precios del tabaco.

**Metodología:** Análisis por SECTORES para la Inflación en USA

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS	COMPONENTES BASICOS
<p><b>INFLACIÓN TENDENCIAL</b> 75.28% 1 + 2 +3+4+5</p> <p><b>INFLACIÓN RESIDUAL</b> 24.72% 6 +7 +8 +9</p>	<p><b>SERVICIOS NO ENERGÉTICOS</b> 45.91% 1+2</p> <p><b>BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS</b> 29.37% 3+4+5</p> <p><b>ENERGÍA</b> 9.86% 7 + 8+9</p> <p><b>(1) ALQUILERES IMPUTADOS</b> 18.47%</p> <p><b>(2) SERV. NO ENERGÉTICOS SIN ALQ. IMPUTADOS</b> 27.44%</p> <p><b>(3) TABACO</b> 0.38%</p> <p><b>(4) BIENES NO DURADEROS SIN TABACO</b> 11.81%</p> <p><b>(5) BIENES DURADEROS</b> 17.19%</p> <p><b>(6) ALIMENTOS</b> 14.86%</p> <p><b>(7) GAS</b> 1.27%</p> <p><b>(8) ELECTRICIDAD</b> 3.42%</p> <p><b>(9) CARBURANTES Y COMBUSTIBLES</b> 5.18%</p>
<p><b>IPC =0.4591SERV + 0.2937BIENES + 0.1486ALIMENTOS + 0.0986ENERGÍA</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 2003 EN LA ZONA EURO Y EN LA UNIÓN EUROPEA**  
**FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR MAY 2003 IN THE EUROZONE AND IN THE EUROPEAN UNION**

	<b>Pesos 2003 UM</b>	<b>Pesos 2003 UE</b>	<b>Crecimiento Mensual Observado</b>	<b>Predicción</b>	<b>Crecimiento Anual Observado</b>	<b>Intervalos de Confianza al 80%</b>
	<i>Weights 2003 MU</i>	<i>Weights 2003 EU</i>	<i>Observed Monthly Rate</i>	<i>Forecast</i>	<i>Observed Annual Rate</i>	<i>Confidence Intervals at 80%</i>
<b>España / Spain</b>	108.72		-0.08	-0.06	2.73	± 0.15
<b>Alemania / Germany</b>	298.68		-0.28	0.02	0.65	± 0.29
<b>Austria</b>	31.52		-0.18	0.17	0.92	± 0.37
<b>Bélgica / Belgium</b>	33.47		-0.36	0.29	0.90	± 0.32
<b>Finlandia / Finland</b>	15.66		-0.09	0.16	1.07	± 0.37
<b>Francia / France</b>	204.58		0.00	0.06	1.85	± 0.20
<b>Grecia / Greece</b>	25.66		0.46	0.12	3.50	± 0.78
<b>Holanda / Netherlands</b>	53.70		0.00	0.02	2.70	± 0.33
<b>Irlanda / Ireland</b>	12.71		-0.16	0.55	3.86	± 0.30
<b>Italia / Italy</b>	191.62		0.17	0.20	2.90	± 0.23
<b>Luxemburgo / Luxembourg</b>	2.60		-0.17	0.20	2.32	± 0.32
<b>Portugal</b>	21.07		0.74	0.74	3.72	± 0.66
<b>Dinamarca / Denmark</b>		13.08	-0.26	0.33	2.11	± 0.27
<b>Reino Unido / United Kingdom</b>		167.61	0.00	0.39	1.20	± 0.33
<b>Suecia / Sweden</b>		17.82	-0.09	0.29	2.00	± 0.50

Fuente: / Source: EUROSTAT &amp; IFL

Fecha: 18 de junio de 2003. / Date: June 18, 2003

<b>ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE MAYO DE 2003 POR SECTORES EN LA UME</b> <i>FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR MAY 2003 BY SECTORS IN THE EMU</i>					
	<b>Pesos 2003</b>	<b>Crecimiento mensual observado</b>	<b>Predicción</b>	<b>Crecimiento anual observado</b>	<b>Intervalo de confianza al 80%</b>
	<i>Weights 2003</i>	<i>Observed Monthly Growth</i>	<i>Forecast</i>	<i>Annual Growth Observed</i>	<i>Confidence interval at 80%</i>
<b>IPCA Alimentos elaborados / HICP Processed Food</b>	117.18	0.17	0.22	3.42	± 0.14
<b>IPCA Alimentos elaborados excluyendo tabaco / HICP Processed Food excluding tobacco</b>	94.36	0.20	0.26	2.35	± 0.09
<b>IPCA Tabaco / HICP Tobacco</b>	22.82	0.07	0.10	7.85	± 0.13
<b>IPCA Manufacturas / HICP Non Energy Industrial Goods</b>	315.49	0.28	0.13	0.95	± 0.10
<b>IPCA Bienes elaborados no energéticos / HICP Non Energy Processed Goods</b>	432.67	0.25	0.16	1.61	± 0.09
<b>IPCA Servicios / HICP Services</b>	409.05	0.00	0.30	2.47	± 0.14
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE / CORE INFLATION <sup>(1)</sup></b>	841.72	0.09	0.23	2.00	± 0.08
<b>IPCA Alimentos no elaborados / HICP Unprocessed Food</b>	75.80	0.25	0.76	1.19	± 0.46
<b>IPCA Energía / HICP Energy <sup>(2)</sup></b>	82.49	-1.97	-1.83	0.67	± 0.60
<b>INFLACIÓN RESIDUAL / RESIDUAL INFLATION <sup>(3)</sup></b>	158.28	-0.92	-0.59	0.93	± 0.39
<b>INFLACIÓN GLOBAL / GLOBAL INFLATION <sup>(4)</sup></b>	1000	0.00	0.09	1.89	± 0.09
(1) error de agregación de -0,04% / aggregation error -0.04%					
(2) error de agregación de 0,00% / aggregation error 0.00%					
(3) error de agregación de -0,01% / aggregation error -0.01%					
(4) error de agregación de 0,04% / aggregation error 0.04%					

Fuente / Source: EUROSTAT & IFL  
Fecha: 18 de junio de 2003 / Date: June 18, 2003

Cuadro A4A CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UNIÓN MONETARIA (1)																		
	Ponderaciones		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (2)		
	UME12	UE15														02/01	03/02	04/03
España IPCA	10.87%		2002	3.1	3.2	3.2	3.7	3.7	3.4	3.5	3.7	3.5	4.0	3.9	4.0	3.6	3.1	3.0
			2003	3.8	3.8	3.7	3.2	2.7	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>			
			2004	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>			
Alemania IPCA	29.87%		2002	2.2	1.8	2.0	1.5	1.1	0.8	1.0	1.1	1.0	1.3	1.1	1.1	1.3	0.9	0.7
			2003	0.9	1.2	1.2	1.0	0.6	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>			
			2004	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>										
Austria IPCA	3.15%		2002	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7	1.5	1.5	2.1	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.2	1.2
			2003	1.7	1.8	1.8	1.3	0.9	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>			
			2004	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>			
Belgica IPCA	3.35%		2002	2.6	2.5	2.5	1.7	1.4	0.8	1.1	1.3	1.2	1.3	1.1	1.3	1.6	1.1	0.9
			2003	1.2	1.6	1.7	1.4	0.9	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>			
			2004	<b>0.9</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>			
Finlandia IPCA	1.57%		2002	2.9	2.5	2.6	2.6	1.8	1.5	2.0	1.8	1.4	1.7	1.7	1.7	2.0	1.5	1.4
			2003	1.4	2.1	1.9	1.3	1.1	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>			
			2004	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>			
Francia IPCA	20.46%		2002	2.5	2.3	2.2	2.1	1.5	1.5	1.6	1.8	1.8	1.9	2.1	2.2	1.9	2.0	1.7
			2003	1.9	2.5	2.6	1.9	1.8	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>			
			2004	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>									
Holanda IPCA	5.37%		2002	4.9	4.5	4.3	4.2	3.8	3.9	3.8	3.8	3.7	3.6	3.4	3.5	3.9	2.8	3.0
			2003	2.9	3.2	3.1	2.5	2.7	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>			
			2004	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>											
Irlanda IPCA	1.27%		2002	5.2	4.9	5.1	5.0	5.0	4.5	4.2	4.5	4.5	4.4	4.7	4.6	4.7	4.2	3.9
			2003	4.7	5.1	4.9	4.6	3.9	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>			
			2004	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>										
Italia IPCA	19.16%		2002	2.3	2.7	2.5	2.5	2.4	2.2	2.4	2.6	2.8	2.8	2.9	3.0	2.6	2.9	2.7
			2003	2.9	2.6	2.9	3.0	2.9	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>			
			2004	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>										
Luxemburgo IPCA	0.26%		2002	2.1	2.2	1.7	1.9	1.3	1.3	1.9	2.0	2.2	2.5	2.7	2.8	2.1	2.8	2.4
			2003	3.3	3.2	3.7	3.0	2.3	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>			
			2004	<b>3.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>			
Portugal IPCA	2.11%		2002	3.7	3.3	3.3	3.5	3.4	3.5	3.6	3.9	3.8	4.1	4.1	4.0	3.7	3.7	3.6
			2003	4.0	4.1	3.8	3.7	3.7	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>			
			2004	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>												
Grecia IPCA	2.57%		2002	4.8	3.8	4.4	4.1	3.8	3.6	3.6	3.8	3.8	3.9	3.9	3.5	3.9	3.6	3.3
			2003	3.3	4.2	3.9	3.3	3.5	<b>3.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>			
			2004	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>			

\* La tasa de inflación anual normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales

(1) Cifras en negrilla son predicciones.

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

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 25 de junio de 2003

Cuadro A4B																		
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA (1)																		
	Ponderación		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (2)		
	UME12	UE15														02/01	03/02	04/03
IPCA Dinamarca	1.31%		2002	2.5	2.4	2.5	2.3	1.9	2.2	2.2	2.4	2.5	2.7	2.8	2.6	2.4	2.1	1.8
			2003	2.6	2.9	2.8	2.5	2.1	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>			
			2004	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>			
IPCA Reino Unido	16.76%		2002	1.6	1.5	1.5	1.3	0.8	0.6	1.1	1.0	1.0	1.4	1.6	1.7	1.3	1.1	0.9
			2003	1.4	1.6	1.6	1.5	1.2	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>			
			2004	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>			
IPCA Suecia	1.78%		2002	2.9	2.7	3.0	2.2	1.7	1.7	1.8	1.7	1.2	1.7	1.4	1.7	2.0	2.4	1.8
			2003	2.6	3.3	2.9	2.3	2.0	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>			
			2004	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>			

\* La tasa de inflación anual, normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales.

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 25 de junio de 2003

Cuadro A4C																		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UME <sup>(1)</sup>																		
	Pond.		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales <sup>(2)</sup>		
	UME12	UEI5														D02/D01	D03/D02	D04/D03
IPCA España	10.87%		2002	-0.2	0.1	0.9	1.4	0.3	0.0	-0.7	0.3	0.3	0.9	0.2	0.3	4.0	3.1	3.0
		2003	-0.4	0.2	0.8	0.8	-0.1	<b>0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>				
		2004	<b>-0.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>				
IPCA Alemania	29.87%		2002	0.1	0.3	0.2	-0.1	0.1	-0.1	0.4	-0.2	-0.2	-0.1	-0.4	1.1	1.1	1.0	0.8
		2003	-0.1	0.6	0.2	-0.3	-0.3	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.1</b>				
		2004	<b>-0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.1</b>				
IPCA Austria	3.15%		2002	0.2	0.1	0.2	0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.3	1.7	1.1	1.2
		2003	0.2	0.2	0.3	-0.1	-0.2	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>				
		2004	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>				
IPCA Bélgica	3.35%		2002	-0.9	1.7	0.2	0.1	0.2	-0.3	-1.0	1.5	0.1	-0.1	-0.2	0.1	1.3	0.9	1.0
		2003	-1.0	2.1	0.3	-0.2	-0.4	<b>-0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>				
		2004	<b>-1.0</b>	<b>1.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>				
IPCA Finlandia	1.57%		2002	0.5	0.3	0.5	0.4	0.2	-0.2	-0.4	0.0	0.4	0.3	-0.4	0.0	1.7	1.5	1.6
		2003	0.2	0.9	0.4	-0.1	-0.1	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>				
		2004	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>				
IPCA Francia	20.46%		2002	0.6	0.1	0.4	0.5	0.1	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.2	-0.1	0.2	2.2	1.9	1.8
		2003	0.3	0.7	0.5	-0.2	0.0	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>				
		2004	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>				
IPCA Holanda	5.37%		2002	1.1	0.5	1.0	0.7	-0.2	-0.3	-0.2	0.3	1.0	-0.1	-0.4	-0.1	3.5	2.8	3.1
		2003	0.6	0.8	0.9	0.2	0.0	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>				
		2004	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>				
IPCA Irlanda	1.27%		2002	-0.2	0.6	0.9	0.7	0.6	0.2	-0.5	0.6	0.3	0.4	0.1	0.7	4.6	3.8	4.0
		2003	0.0	1.0	0.7	0.5	-0.2	<b>0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>				
		2004	<b>-0.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>				
IPCA Italia	19.16%		2002	-0.1	-0.2	0.9	0.7	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.5	0.5	0.3	0.3	3.0	2.8	2.6
		2003	-0.3	-0.4	1.2	0.8	0.2	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>				
		2004	<b>-0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>				
IPCA Luxemburgo	0.26%		2002	-0.7	1.2	0.1	0.5	0.4	0.3	-0.6	0.8	0.4	0.4	0.2	-0.2	2.8	2.7	2.2
		2003	-0.3	1.1	0.5	-0.2	-0.2	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>				
		2004	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>										
IPCA Portugal	2.11%		2002	0.1	-0.2	0.4	0.9	0.8	0.3	0.3	0.2	-0.1	0.6	0.6	0.1	4.0	3.4	3.6
		2003	0.1	0.0	0.1	0.8	0.7	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>				
		2004	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>				
IPCA Grecia	2.57%		2002	-0.6	-1.1	2.9	0.8	0.2	-0.2	-2.0	0.2	2.1	0.5	0.1	0.7	3.5	3.4	3.1
		2003	-0.8	-0.2	2.5	0.2	0.5	<b>-0.1</b>	<b>-1.8</b>	<b>0.1</b>	<b>1.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>				
		2004	<b>-0.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.1</b>	<b>1.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>				

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 25 de junio de 2003

Cuadro A4D																		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAISES DE LA UE (1)																		
	Pond.		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales (2)		
	UME12	UE15														D02/D01	D03/D02	D04/D03
IPCA Dinamarca	1.31%		2002	0.2	0.4	0.8	0.4	0.1	0.1	-0.4	0.2	0.6	0.3	-0.1	0.0	2.6	1.7	2.1
			2003	0.2	0.7	0.8	0.0	-0.3	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			
			2004	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			
IPCA Reino Unido	16.76%		2002	-0.4	0.2	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.3	0.3	0.2	0.0	0.4	1.7	0.6	1.1
			2003	-0.6	0.4	0.4	0.3	0.0	<b>-0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>			
			2004	<b>-0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>			
IPCA Suecia	1.78%		2002	-0.6	0.3	1.0	0.3	0.2	-0.2	-0.5	0.1	0.7	0.4	-0.3	0.4	1.7	2.1	1.9
			2003	0.3	1.0	0.6	-0.4	-0.1	<b>-0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>			
			2004	<b>0.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>			

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 25 de junio de 2003

Cuadro A5A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2002-2003-2004 (a)																
	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (b)		
														02/01	03/02	04/03
(1) AE <sup>(c)</sup> (9.436%)	2002	3.1	3.0	2.7	2.6	2.5	2.5	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9	2.4	2.4	2.6
	2003	2.0	2.2	2.3	2.3	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7	2.6			
	2004	2.6	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6		
(2) TABACO (2.282%)	2002	6.5	5.6	5.8	5.9	5.8	6.0	5.9	6.1	5.9	5.5	5.5	5.9	5.9	7.5	5.6
	2003	6.7	7.7	7.5	7.9	7.9	7.5	7.6	7.4	7.5	7.6	7.7	7.3			
	2004	7.4	6.4	6.4	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3			
(3) MAN (31.549%)	2002	1.7	1.8	1.6	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2	1.3	1.2	1.5	1.0	1.2
	2003	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1			
	2004	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1			
BENE [(1)+(2)+(3)] (43.267%)	2002	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	1.7	1.8	1.6	1.7	1.6	1.9	1.6	1.7
	2003	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8			
	2004	1.9	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7			
(4) SERV (40.905%)	2002	2.9	3.0	3.2	2.8	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	2.9	3.1	2.6	2.6
	2003	2.9	2.7	2.7	2.9	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5			
	2004	2.5	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6			
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)+(4)] (84.172%)	2002	2.6	2.6	2.7	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.1	2.1
	2003	2.0	2.0	2.0	2.2	2.0	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1			
	2004	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1			
(5) ANE (7.580%)	2002	8.4	7.1	5.6	4.2	2.1	1.1	1.0	1.3	1.8	1.7	2.0	1.4	3.1	1.1	1.3
	2003	-0.7	0.3	0.9	0.9	1.2	1.4	1.5	1.4	1.3	1.5	1.4	1.8			
	2004	1.8	1.4	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3	1.1			
(6) ENE (8.249%)	2002	-1.9	-2.9	-1.5	-0.4	-2.9	-3.6	-1.6	-0.3	-0.2	2.6	2.3	3.7	-0.6	2.5	-1.4
	2003	5.9	7.6	7.5	2.2	0.7	1.4	1.6	1.2	0.3	-0.2	1.5	1.2			
	2004	-2.0	-3.8	-4.9	-2.2	-0.3	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3			
IPCA (100%)	2002	2.6	2.5	2.5	2.3	2.0	1.9	2.0	2.1	2.1	2.3	2.3	2.3	2.3	2.1	1.8
	2003	2.1	2.4	2.4	2.1	1.9	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	2.1	2.1			
	2004	1.9	1.6	1.4	1.7	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8			

\* 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.

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

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

(c) Hasta ahora el agregado AE, siguiendo la metodología de Eurostat, incluía los precios del tabaco. A partir de ahora, nuestra definición de AE, alimentos elaborados, pasa a ser más precisa y, en consecuencia, no incluye los precios del tabaco.

Cuadro A5B																
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2002-2003-2004 (a)																
	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales (b)		
														D02/D01	D03/D02	D04/D03
<b>(1) AE<sup>(c)</sup> (9.436%)</b>	2002	0.2	0.1	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	1.9	2.6	2.6
	2003	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>			
<b>(2) TABACO (2.282%)</b>	2002	3.4	0.0	0.3	0.9	0.1	0.4	0.0	0.3	0.0	0.0	0.1	0.4	5.9	7.3	5.3
	2003	4.2	1.0	0.1	1.2	0.1	<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>			
	2004	<b>4.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>										
<b>(3) MAN (31.549.%)</b>	2002	-1.0	-0.1	1.2	0.6	0.1	-0.1	-1.3	0.0	1.1	0.6	0.3	0.0	1.2	1.1	1.1
	2003	-1.5	0.0	1.1	0.6	0.3	<b>-0.1</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			
	2004	<b>-1.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			
<b>BENE [(1)+(2)+(3)] (43.267%)</b>	2002	-0.5	0.0	0.9	0.5	0.1	0.0	-0.9	0.1	0.8	0.4	0.2	0.0	1.6	1.8	1.7
	2003	-0.8	0.1	0.9	0.5	0.3	<b>0.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			
	2004	<b>-0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			
<b>(4) SERV (40.905%)</b>	2002	-0.1	0.5	0.2	0.1	0.4	0.3	0.9	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.9	2.9	2.5	2.6
	2003	-0.2	0.3	0.2	0.3	0.0	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.9</b>			
	2004	<b>-0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.9</b>			
<b>IPSEBENE [(1)+(2)+(3)+(4)] (84.172%)</b>	2002	-0.3	0.3	0.6	0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.1	0.5	2.3	2.1	2.1
	2003	-0.5	0.3	0.5	0.4	0.1	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>			
	2004	<b>-0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>			
<b>(5) ANE (7.580%)</b>	2002	3.5	-0.7	0.1	0.3	0.0	-0.9	-0.7	-1.0	0.3	0.1	-0.2	0.5	1.4	1.8	1.1
	2003	1.4	0.3	0.6	0.4	0.3	<b>-0.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.9</b>			
	2004	<b>1.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.7</b>			
<b>(6) ENE (8.249%)</b>	2002	1.0	0.3	1.2	2.1	-0.5	-1.0	0.2	0.3	1.0	0.5	-1.7	0.3	3.7	1.2	-0.3
	2003	3.1	1.9	1.0	-2.9	-2.0	<b>-0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			
	2004	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>										
<b>IPCA (100%)</b>	2002	0.1	0.2	0.5	0.5	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.3	-0.1	0.4	2.3	2.1	1.8
	2003	-0.1	0.4	0.6	0.1	0.0	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>			
	2004	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>			

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

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

(c) Hasta ahora el agregado AE, siguiendo la metodología de Eurostat, incluía los precios del tabaco. A partir de ahora, nuestra definición de AE, alimentos elaborados, pasa a ser más precisa y, en consecuencia, no incluye los precios del tabaco.

Cuadro A6A

TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>

		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 02/ 01 (2)	Media 03/ 02 (3)	Media 04/ 03 (4)
Bienes no energéticos no alimentos (1)	2002	-0.8	-0.9	-1.1	-1.0	-0.9	-1.0	-1.3	-0.7	-1.1	-1.2	-1.6	-1.5	-1.1		
	2003	-1.4	-1.5	-1.4	-1.8	-1.9	<b>-1.7</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.4</b>		<b>-1.6</b>	
	2004	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>			<b>-0.6</b>
Servicios no energéticos (2)	2002	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9	3.7	3.8	3.7	3.6	3.7	3.5	3.4	3.8		
	2003	3.4	3.2	3.0	2.9	3.0	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>		<b>3.0</b>	
	2004	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>			<b>2.9</b>
Inflación Tendencial (3=1+2)	2002	2.6	2.6	2.4	2.5	2.5	2.3	2.2	2.4	2.2	2.2	2.0	1.9	2.3		
	2003	1.9	1.7	1.7	1.5	1.6	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>		<b>1.6</b>	
	2004	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>			<b>1.9</b>
Inflación Tendencial sin Alquileres imputados	2002	1.8	1.9	1.7	1.8	1.9	1.6	1.5	1.8	1.6	1.7	1.4	1.4	1.7		
	2003	1.4	1.2	1.2	1.0	1.2	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>		<b>1.3</b>	
	2004	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>			<b>1.7</b>
Alimentación (4)	2002	2.9	2.7	2.6	2.5	1.9	1.6	1.4	1.2	1.3	0.9	1.3	1.5	1.8		
	2003	1.0	1.4	1.4	1.2	1.7	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>		<b>1.8</b>	
	2004	<b>2.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>			<b>2.5</b>							
Energía (5)	2002	-15.7	-15.9	-10.7	-8.2	-12.3	-11.1	-5.2	-2.8	-4.8	3.0	8.0	10.7	-5.9		
	2003	14.1	22.0	23.4	13.0	9.0	<b>8.7</b>	<b>10.0</b>	<b>10.0</b>	<b>9.0</b>	<b>7.0</b>	<b>5.9</b>	<b>7.1</b>		<b>11.4</b>	
	2004	<b>3.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>-8.3</b>	<b>-5.7</b>	<b>-2.5</b>	<b>-1.8</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.8</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.3</b>			<b>-3.1</b>
IPC USA (6=3+4+5)	2002	1.1	1.1	1.5	1.6	1.2	1.1	1.5	1.8	1.5	2.0	2.2	2.4	1.6		
	2003	2.6	3.0	3.0	2.2	2.1	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>		<b>2.3</b>	
	2004	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>			<b>1.6</b>
IPC USA sin Alquileres Imputados	2002	0.3	0.3	0.7	0.9	0.4	0.3	0.8	1.3	0.9	1.6	1.9	2.1	0.9		
	2003	2.4	3.0	3.1	2.1	1.9	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>		<b>2.2</b>	
	2004	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>			<b>1.4</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

Cuadro A6B

TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>

		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	02(XII)/ 01(XII) (*)	03(XII)/ 02(XII) (*)	04(XII)/ 03(XII) (*)
Bienes no energéticos no alimentos (1)	2002	-0.7	0.3	0.3	0.3	-0.5	-0.7	-0.6	0.2	0.6	0.2	-0.2	-0.8	-1.5		
	2003	-0.6	0.3	0.4	-0.1	-0.6	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.7</b>		<b>-1.4</b>	
	2004	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.7</b>			<b>-0.2</b>
Servicios no energéticos (2)	2002	0.6	0.6	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.5	0.0	0.3	0.1	0.0	3.4		
	2003	0.5	0.4	0.2	0.0	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>		<b>2.9</b>	
	2004	<b>0.5</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>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			<b>3.0</b>
Inflación Tendencial (3=1+2)	2002	0.2	0.5	0.3	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.2	0.3	0.0	-0.2	1.9		
	2003	0.2	0.4	0.3	0.1	0.1	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>		<b>1.7</b>	
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>			<b>2.1</b>
Inflación Tendencial sin Alquileres imputados	2002	0.2	0.6	0.3	0.3	-0.1	-0.2	0.0	0.4	0.1	0.3	-0.1	-0.4	1.4		
	2003	0.2	0.5	0.3	0.1	0.0	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>		<b>1.4</b>	
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>			<b>1.8</b>
Alimentación (4)	2002	0.6	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	1.5		
	2003	0.1	0.5	0.2	-0.1	0.2	<b>0.1</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>2.3</b>	
	2004	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</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>2.5</b>
Energía (5)	2002	0.3	-0.6	4.1	5.7	0.6	1.6	0.5	0.2	0.2	-0.2	-0.4	-1.6	10.7		
	2003	3.4	6.2	5.3	-3.2	-3.0	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.5</b>		<b>7.1</b>	
	2004	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>2.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.0</b>			<b>-2.3</b>
IPC USA (6=3+4+5)	2002	0.2	0.4	0.6	0.6	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.2	2.4		
	2003	0.4	0.8	0.6	-0.2	-0.2	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>		<b>2.1</b>	
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>			<b>1.8</b>
IPC USA sin Alquileres Imputados	2002	0.2	0.4	0.6	0.7	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.1	0.1	-0.1	-0.4	2.1		
	2003	0.5	1.0	0.7	-0.3	-0.2	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>		<b>2.1</b>	
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>			<b>1.5</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2002 sobre diciembre de 2001.

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

(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre del 2003.

Fuente: BLS &amp; INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 17 de Junio de 2003

Cuadro A7A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2002-2003-2004 (a)																
Concepto (**)	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Med Avr 02/01(b)	Med Avr 03/02(c)	Med Avr 04/03(d)
<b>(1) AE-X</b> <b>(13,03%)</b>	2002	3,8	3,4	3,3	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	2,8	2,8	3,1		
	2003	3,1	3,5	3,4	3,3	3,0	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>		<b>2,9</b>	
	2004	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<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>	<b>3,0</b>			<b>2,9</b>
<b>(2) MAN</b> <b>(31,31%)</b>	2002	2,8	2,7	1,9	2,8	2,9	3,0	2,3	2,4	1,9	2,5	2,8	2,7	2,6		
	2003	1,9	2,1	2,2	2,8	2,8	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>		<b>2,7</b>	
	2004	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</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>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>			<b>2,9</b>
<b>BENE - X</b> <b>[(1)+(2)] = (44,34%)</b>	2002	3,0	2,8	2,2	2,8	2,8	2,9	2,5	2,5	2,1	2,6	2,7	2,6	2,6		
	2003	2,2	2,4	2,6	2,9	2,9	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>		<b>2,8</b>	
	2004	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>			<b>3,0</b>
<b>(3) SERV-T</b> <b>(33,15%)</b>	2002	3,8	4,2	4,3	4,5	4,5	4,5	4,4	4,4	4,5	4,4	4,3	4,2	4,3		
	2003	3,8	3,6	3,6	3,5	3,4	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>		<b>3,5</b>	
	2004	<b>3,6</b>	<b>3,6</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>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>			<b>3,6</b>
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+(2)+(3)]=(77,49%)</b>	2002	3,4	3,5	3,2	3,6	3,6	3,7	3,4	3,4	3,2	3,4	3,4	3,4	3,4		
	2003	2,9	3,0	3,0	3,2	3,1	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>		<b>3,1</b>	
	2004	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>			<b>3,2</b>
<b>(4) XT</b> <b>(4,20%)</b>	2002	6,4	6,9	9,4	10,3	12,5	11,8	10,7	11,0	9,4	8,9	7,4	6,6	9,3		
	2003	5,9	7,1	4,7	4,7	1,0	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>		<b>2,8</b>	
	2004	<b>0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>			<b>2,6</b>
<b>(5) ANE</b> <b>(9,05%)</b>	2002	4,5	5,3	4,1	5,2	5,3	5,3	5,1	5,3	5,8	7,1	7,4	6,5	5,6		
	2003	6,6	5,5	5,2	4,2	4,3	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,9</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>	<b>7,2</b>		<b>5,3</b>	
	2004	<b>8,7</b>	<b>7,4</b>	<b>8,0</b>	<b>8,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,3</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>			<b>6,7</b>
<b>(6) ENE</b> <b>(9,26%)</b>	2002	-2,9	-3,2	-1,2	-0,4	-1,9	-4,4	-1,6	0,2	0,9	3,7	3,5	5,7	-0,2		
	2003	5,4	6,6	6,1	0,8	-2,0	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,3</b>		<b>0,6</b>	
	2004	<b>-3,4</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>			<b>-2,2</b>
<b>R</b> <b>[(4)+(5)+(6)]=(22,51%)</b>	2002	0,8	1,0	2,3	3,6	3,0	1,8	2,8	3,7	3,9	5,5	5,2	5,6	3,2		
	2003	6,4	6,7	5,5	2,9	1,1	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>		<b>3,0</b>	
	2004	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>			<b>2,5</b>
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2002	3,0	3,1	3,1	3,6	3,6	3,4	3,4	3,6	3,5	4,0	3,9	4,0	3,5		
	2003	3,7	3,8	3,7	3,1	2,7	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>		<b>3,1</b>	
	2004	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>			<b>3,0</b>

\* La tasa T1.12 normalmente refleja los cambios

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

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

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

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

Fuente:

Cuadro A7B																
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2002-2003-2004 (a)																
Concepto (*) Concept	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	D02/ D01(b)	D03/ D02(c)	D04/ D03(d)
<b>(1) AE-X</b> <b>(13,03%)</b>	2002	0.3	0.1	0.4	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.3	2.8	2.5	3.0
	2003	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>			
	2004	<b>0.9</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>			
<b>(2) MAN</b> <b>(31,31%)</b>	2002	-2.5	-0.3	0.9	2.4	0.4	0.0	-3.2	-0.2	1.0	2.9	1.4	-0.1	2.7	3.1	2.9
	2003	-3.2	-0.1	1.1	2.9	0.5	<b>0.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.0</b>	<b>3.0</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.1</b>			
	2004	<b>-2.9</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.0</b>	<b>2.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.1</b>	<b>3.0</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.1</b>			
<b>BENE - X</b> <b>[(1)+(2)] = (44,34%)</b>	2002	-1.7	-0.2	0.7	1.8	0.4	0.1	-2.2	0.0	0.7	2.1	1.0	0.0	2.6	2.9	3.0
	2003	-2.1	0.1	0.9	2.1	0.4	<b>0.0</b>	<b>-2.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.0</b>			
	2004	<b>-1.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-2.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.1</b>	<b>0.0</b>			
<b>(3) SERV-T</b> <b>(33,15%)</b>	2002	1.3	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	0.0	0.2	-0.2	0.2	4.2	3.6	3.7
	2003	0.9	0.4	0.5	0.4	0.1	<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>0.2</b>			
	2004	<b>0.9</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</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>0.2</b>			
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+(2)+(3)]=(77,49%)</b>	2002	-0.4	0.1	0.6	1.2	0.3	0.2	-1.1	0.1	0.4	1.3	0.5	0.1	3.4	3.2	3.3
	2003	-0.9	0.2	0.7	1.3	0.3	<b>0.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>			
	2004	<b>-0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>			
<b>(4) XT</b> <b>(4,20%)</b>	2002	-1.4	-0.2	2.6	2.5	1.1	0.8	1.4	1.8	-2.4	-1.0	-0.6	1.9	6.6	-0.4	3.3
	2003	-2.1	1.0	0.3	2.4	-2.4	<b>1.1</b>	<b>2.3</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.1</b>	<b>-2.8</b>	<b>0.9</b>			
	2004	<b>-1.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>2.3</b>	<b>4.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.2</b>	<b>-2.9</b>	<b>1.0</b>			
<b>(5) ANE</b> <b>(9,05%)</b>	2002	0.3	-0.1	0.7	1.0	0.4	0.1	0.8	0.8	1.0	0.3	0.3	1.1	6.5	7.2	5.3
	2003	0.3	-1.3	0.4	0.0	0.5	<b>-0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>2.2</b>	<b>1.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>2.3</b>			
	2004	<b>1.7</b>	<b>-2.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>2.2</b>			
<b>(6) ENE</b> <b>(9,26%)</b>	2002	2.5	0.2	1.9	2.5	0.2	-1.9	0.3	0.3	0.8	0.5	-2.6	0.9	5.7	-1.3	-0.5
	2003	2.2	1.4	1.4	-2.7	-2.5	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>			
	2004	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</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>R</b> <b>[(4)+(5)+(6)]=(22,51%)</b>	2002	0.8	0.0	1.6	1.9	0.5	-0.6	0.7	0.8	0.2	0.1	-1.0	1.2	5.6	2.4	2.8
	2003	0.6	0.2	0.8	-0.6	-1.3	<b>-0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.1</b>			
	2004	<b>0.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.1</b>			
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2002	-0.1	0.1	0.8	1.3	0.4	0.0	-0.7	0.3	0.4	1.0	0.2	0.3	4.0	3.0	3.1
	2003	-0.4	0.2	0.7	0.8	-0.1	<b>0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>			
	2004	<b>-0.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>			

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

(a) Las cifras en negrilla son predicciones

(b) Tasa de crecimiento de diciembre 2002 sobre diciembre de 2001.

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

(d) Tasa de crecimiento de diciembre del 2004 sobre diciembre de 2003.

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 16 de junio de 2003.

Cuadro A8A																
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 02/ 01 (2)	Media 03/ 02 (3)	Media 04/ 03 (4)
<b>(1) AE-X</b> <b>(11,08%)</b>	2002	5.1	4.3	4.4	3.9	4.1	4.3	4.1	3.9	3.6	4.0	3.3	2.9	4.0	3.7	4.2
	2003	3.4	3.6	3.7	3.8	3.3	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>3.7</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>			
	2004	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>			
<b>(2) MAN</b> <b>(28,54%)</b>	2002	2.6	2.7	2.0	3.1	3.1	3.2	2.2	2.5	2.5	2.3	2.6	2.5	2.6	2.5	2.4
	2003	2.0	1.8	2.1	2.1	2.1	<b>2.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>			
	2004	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>			
<b>BENE - X</b> <b>'[(1)+(2)] = (39,62%)</b>	2002	3.3	3.2	2.6	3.3	3.4	3.5	2.7	2.9	2.8	2.8	2.8	2.6	2.7	2.8	2.9
	2003	2.4	2.3	2.6	2.6	2.4	<b>2.5</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>			
	2004	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>			
<b>(3) SERV-T</b> <b>(38,80%)</b>	2002	4.3	4.1	4.1	4.3	4.4	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	3.9	3.8	4.1	3.5	3.3
	2003	3.3	3.3	3.7	3.6	3.3	<b>3.4</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>			
	2004	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>			
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+(2)+(3)]=(78,42%)</b>	2002	3.4	3.3	3.4	3.9	3.3	3.7	3.0	3.0	3.2	3.6	3.4	3.2	3.4	3.2	3.1
	2003	2.8	2.8	3.1	3.1	2.9	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>			
	2004	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</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>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>			
<b>(4) XT</b> <b>(4,41%)</b>	2002	6.4	6.6	9.8	9.9	12.5	12.1	10.6	11.1	9.5	9.3	7.6	6.7	9.5	2.8	2.9
	2003	5.7	7.3	4.5	5.3	0.7	<b>1.2</b>	<b>2.3</b>	<b>1.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.9</b>			
	2004	<b>0.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>3.1</b>	<b>4.4</b>	<b>3.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>			
<b>(5) ANE</b> <b>(8,18%)</b>	2002	3.8	4.4	3.6	5.3	5.7	6.2	5.8	6.2	6.6	7.7	7.6	6.7	5.8	4.3	3.4
	2003	7.0	5.6	5.8	4.2	4.5	<b>4.5</b>	<b>4.3</b>	<b>4.1</b>	<b>3.6</b>	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>			
	2004	<b>2.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.9</b>	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>			
<b>(6) ENE</b> <b>(8,99%)</b>	2002	-3.4	-4.2	-2.1	-1.0	-2.3	-4.9	-1.9	1.0	1.8	4.6	4.6	6.6	-0.2	1.6	-2.2
	2003	6.7	8.4	7.7	2.0	-0.7	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.0</b>			
	2004	<b>-3.3</b>	<b>-4.9</b>	<b>-6.3</b>	<b>-3.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.5</b>			
<b>R</b> <b>[(4)+(5)+(6)]=(21,58%)</b>	2002	1.7	1.5	2.8	3.9	4.7	2.7	3.6	5.1	5.2	6.7	6.3	6.7	4.1	2.9	1.1
	2003	6.6	7.1	6.3	3.6	1.6	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2</b>	<b>0.3</b>			
	2004	<b>-0.5</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>			
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2002	3.1	3.1	3.1	3.7	3.8	3.6	3.4	3.8	3.8	4.0	4.0	3.9	3.6	3.1	2.7
	2003	3.6	3.8	3.8	3.2	2.6	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>			
	2004	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>			

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 24 de junio de 2003.

Cuadro A8B																
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	02(XII)/ 01(XII) (2)	03(XII)/ 02(XII) (3)	04(XII)/ 03(XII) (4)
<b>(1) AE-X</b> <b>(11,08%)</b>	2002	0.4	0.1	0.4	-0.1	0.5	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	2.9		
	2003	0.9	0.3	0.4	0.0	0.0	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>		<b>4.2</b>	
	2004	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>			<b>4.0</b>
<b>(2) MAN</b> <b>(28,54%)</b>	2002	-2.3	0.1	0.6	2.5	0.3	-0.1	-2.8	-0.1	1.0	2.8	0.9	-0.2	2.5		
	2003	-2.8	0.0	0.9	2.4	0.3	<b>-0.1</b>	<b>-2.8</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>2.6</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.3</b>		<b>3.1</b>	
	2004	<b>-2.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>2.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-2.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>2.6</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.4</b>			<b>2.3</b>
<b>BENE - X</b> <b>'[(1)+(2)] = (39,62%)</b>	2002	-1.5	0.1	0.5	1.7	0.3	0.0	-2.0	-0.1	0.8	2.0	0.8	-0.1	2.6		
	2003	-1.8	0.1	0.7	1.7	0.2	<b>0.1</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>2.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.1</b>		<b>3.4</b>	
	2004	<b>-1.7</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>2.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.1</b>			<b>2.8</b>
<b>(3) SERV-T</b> <b>(38,80%)</b>	2002	1.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.0	0.1	-0.2	0.1	3.8		
	2003	1.0	0.4	0.6	0.3	0.1	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>		<b>3.5</b>	
	2004	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>			<b>3.3</b>
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+(2)+(3)]=(78,42%)</b>	2002	-0.1	0.2	0.4	1.1	0.3	0.1	-0.8	0.2	0.4	1.1	0.3	0.0	3.2		
	2003	-0.4	0.2	0.7	1.0	0.2	<b>0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>		<b>3.5</b>	
	2004	<b>-0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>			<b>3.1</b>
<b>(4) XT</b> <b>(4,41%)</b>	2002	-1.7	-0.4	3.2	2.1	1.4	1.0	1.6	2.1	-3.0	-1.2	-0.7	2.3	6.7		
	2003	-2.6	1.0	0.5	2.9	-3.0	<b>1.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.2</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.4</b>	<b>-3.5</b>	<b>1.1</b>		<b>-0.9</b>	
	2004	<b>-1.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>2.9</b>	<b>4.9</b>	<b>-1.7</b>	<b>0.9</b>	<b>2.5</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>-3.7</b>	<b>1.2</b>			<b>3.7</b>
<b>(5) ANE</b> <b>(8,18%)</b>	2002	0.2	-0.6	0.3	1.2	0.4	0.3	0.5	0.7	1.4	0.4	0.4	1.4	6.7		
	2003	0.5	-1.9	0.4	-0.3	0.7	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.8</b>		<b>2.3</b>	
	2004	<b>0.4</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>			<b>3.3</b>
<b>(6) ENE</b> <b>(8,99%)</b>	2002	2.4	-0.1	2.0	2.7	0.2	-2.0	0.4	1.2	0.9	0.5	-2.4	0.8	6.6		
	2003	2.4	1.5	1.4	-2.7	-2.4	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>		<b>-1.0</b>	
	2004	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</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>-0.5</b>
<b>R</b> <b>[(4)+(5)+(6)]=(21,58%)</b>	2002	0.7	-0.4	1.6	2.0	0.6	-0.5	0.7	1.2	0.2	0.1	-1.0	1.4	6.7		
	2003	0.6	0.1	0.8	-0.6	-1.4	<b>0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.5</b>		<b>0.3</b>	
	2004	<b>-0.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.5</b>			<b>1.9</b>
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2002	0.1	0.1	0.6	1.3	0.4	0.0	-0.5	0.4	0.3	0.9	0.0	0.3	3.9		
	2003	-0.2	0.2	0.7	0.7	-0.2	<b>0.21</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>		<b>2.8</b>	
	2004	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>			<b>2.8</b>

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2002 sobre diciembre de 2001.

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

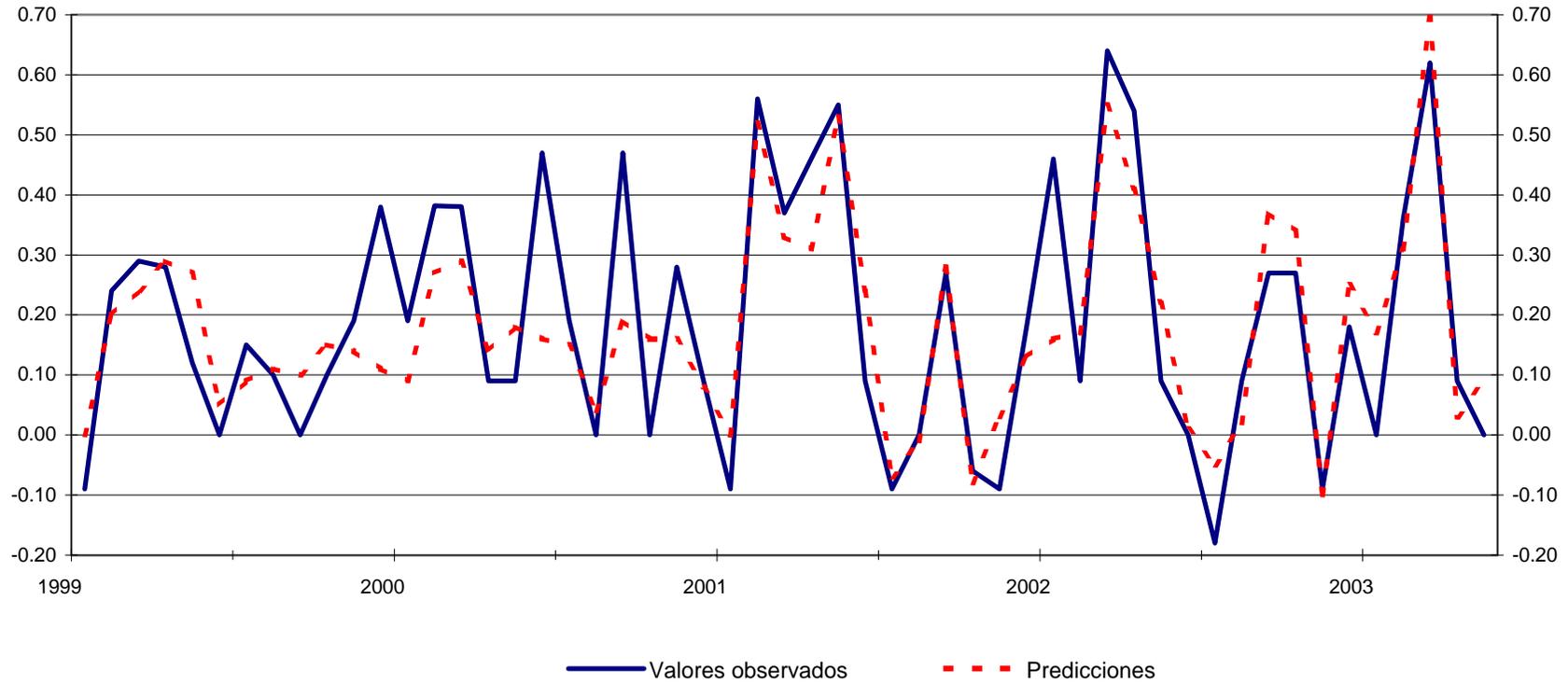
(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre del 2003.

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

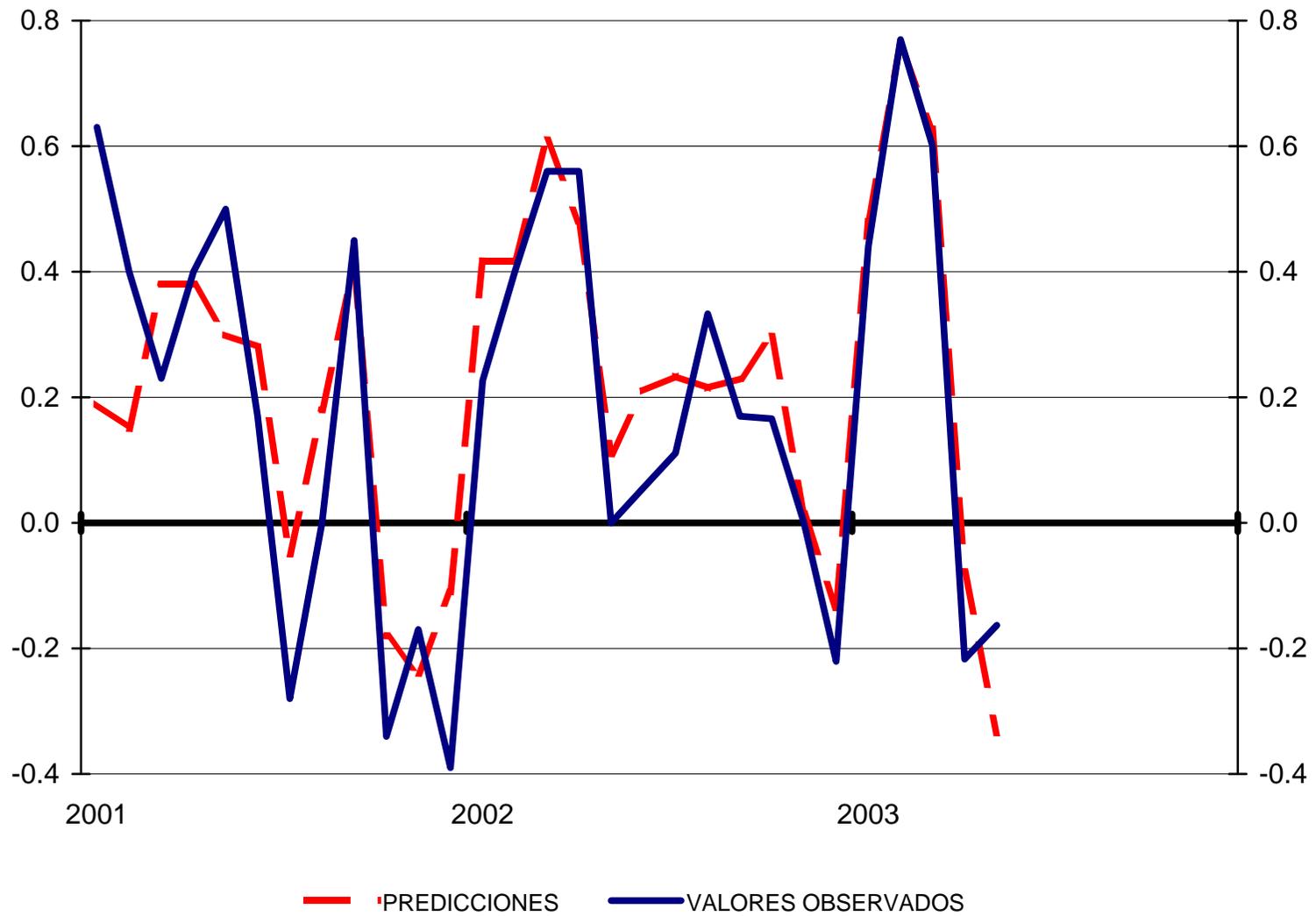
Fecha de elaboración: 24 de junio de 2003.

## TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA UME



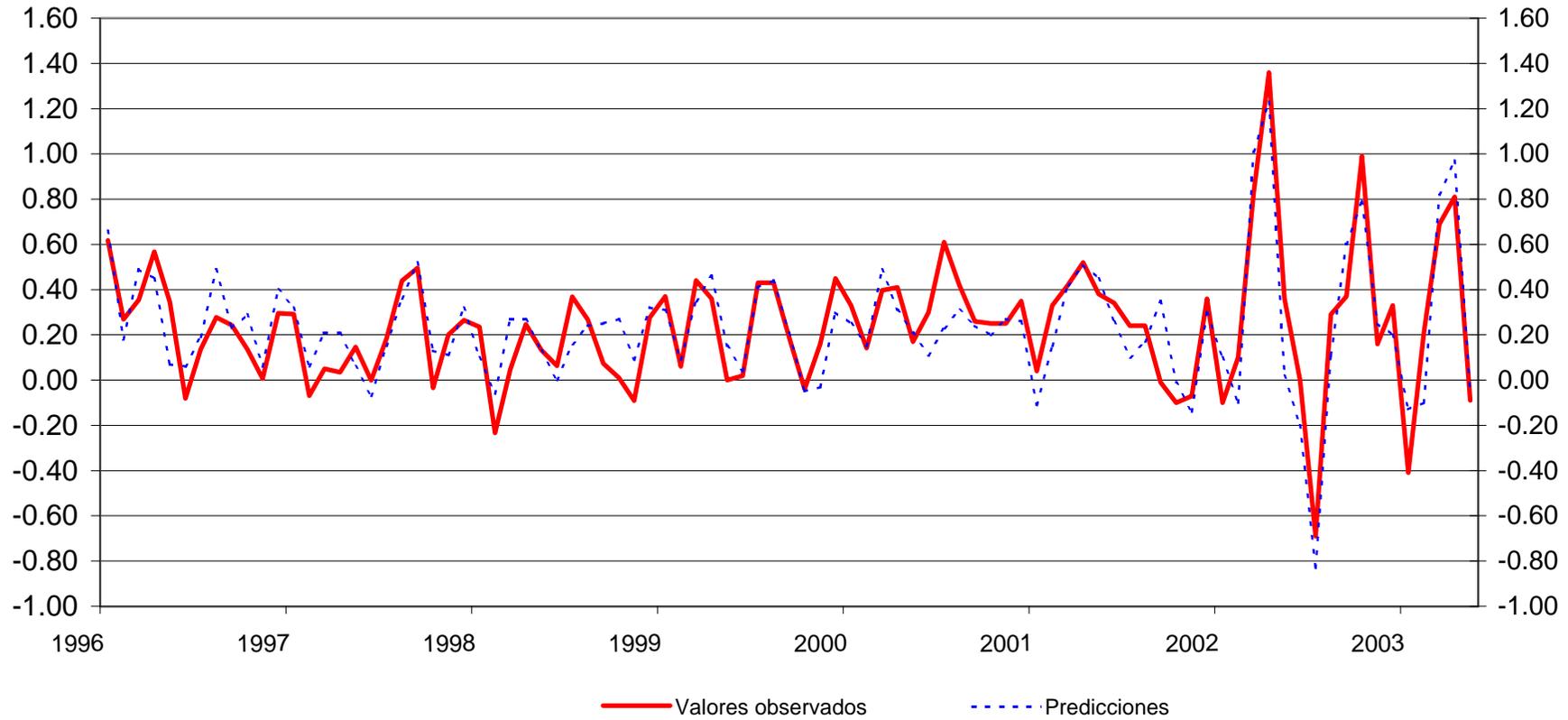
Fuente: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha: 18 de junio de 2003

### TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



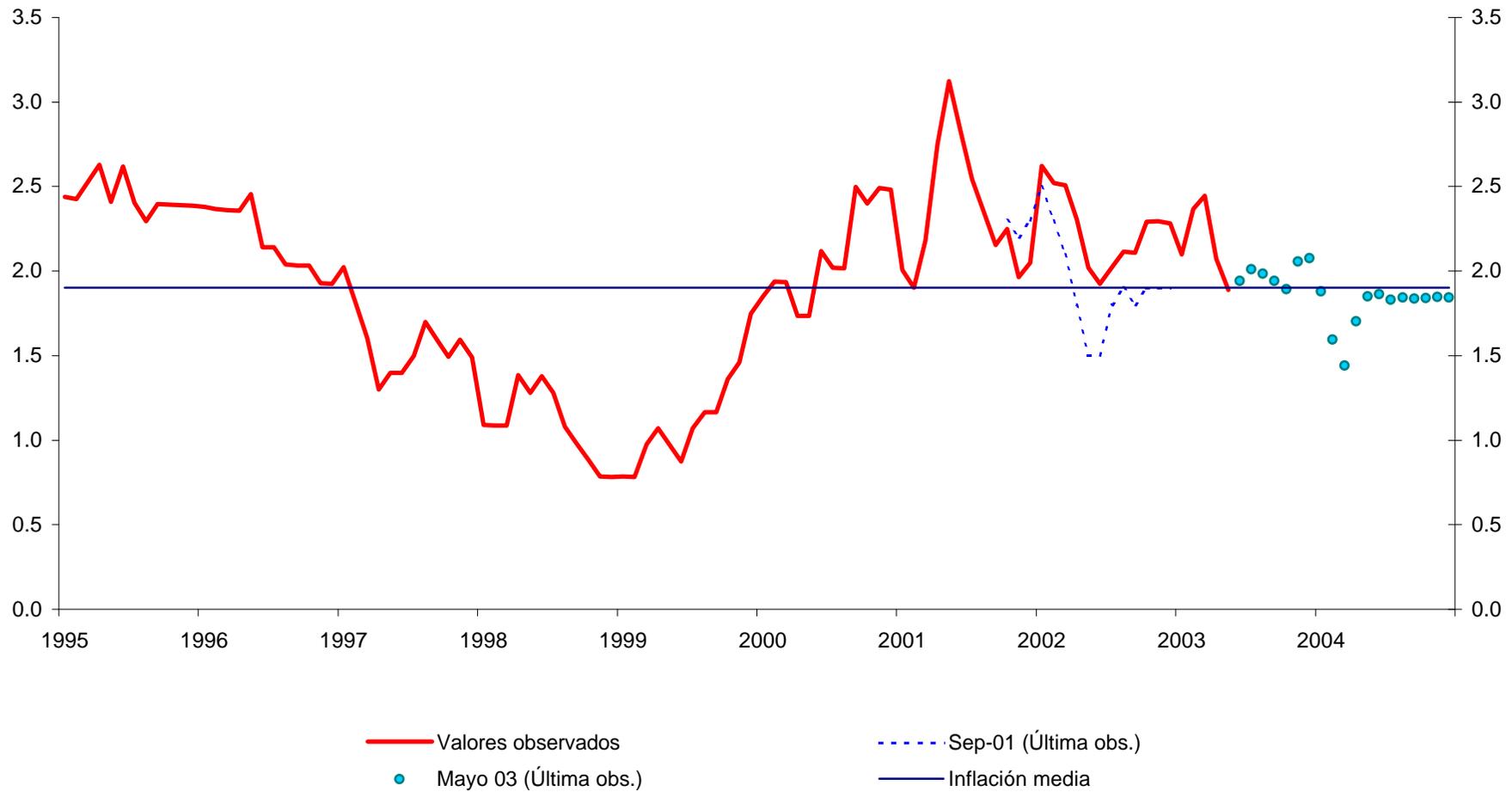
Fuente: I.Flores de Lemus  
Fecha: 17/06/2003

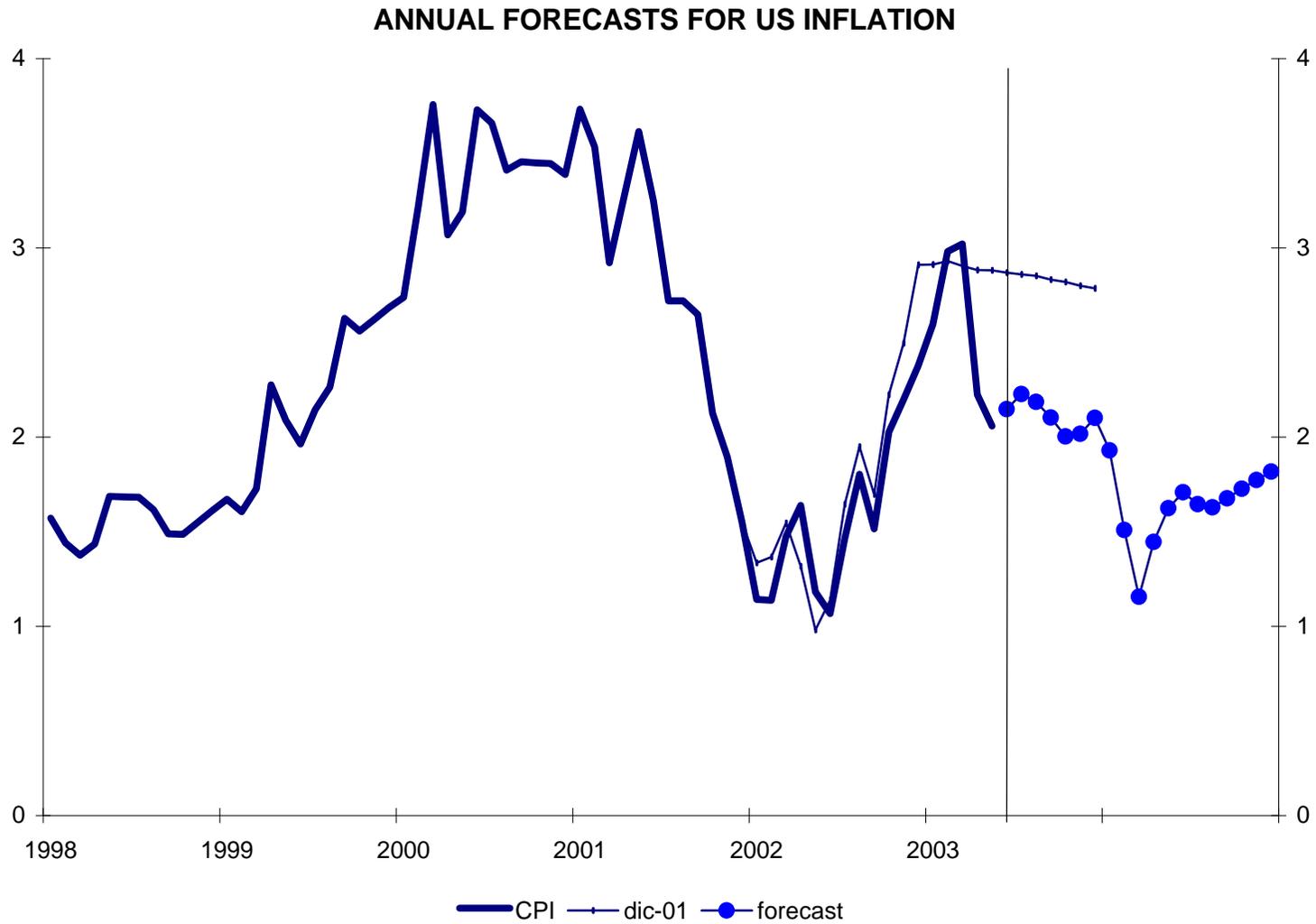
## TASAS MENSUALES DEL IPC EN ESPAÑA



Fuente: I. FLORES DE LEMUS.  
Fecha: 12 de junio de 2003

# PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN LA UME

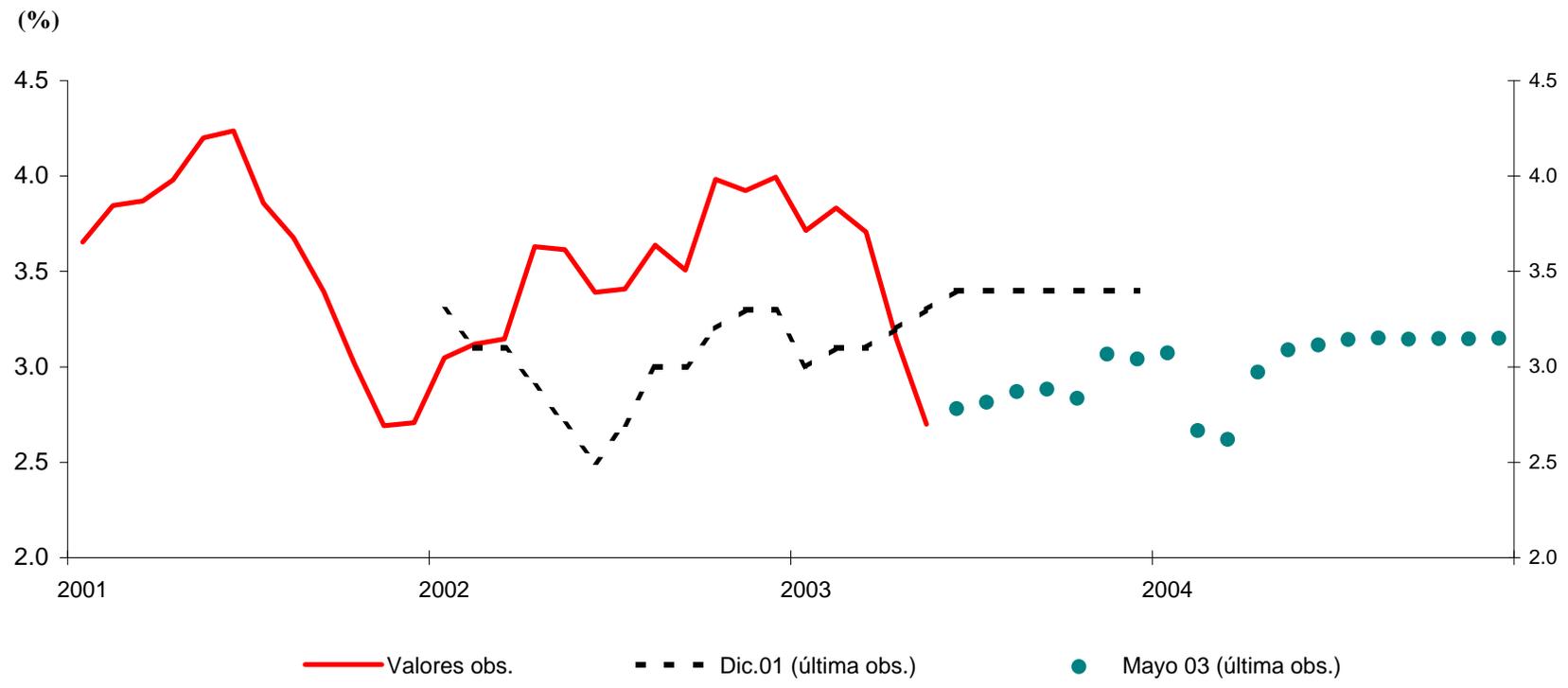




Source: I.Flores de Lemus  
Date: 17/06/2003

Gráfico A2C

### PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL  
Fecha: 16 de junio de 2003

**BOLETIN DE SUBSCRIPCION Y PATROCINIO PARA EL AÑO 2003**

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

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

**Contenido**

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

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

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

- a las 36 horas de publicarse el IPC español.
- a las 36 horas de publicarse el IPC de los principales países europeos.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

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

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación en Europa y España, a las 4 horas de publicarse el dato correspondiente de inflación armonizada europea.

**Subscripción conjunta .....€1255,00 €**

Suscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO  
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

**Subscripción y Patrocinio .....€3606,00 €**

Suscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO  
+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos  
+ Inclusión de anagrama en la lista de Patrocinadores en el Boletín y en Internet.

**MÉTODOS DE PAGO**

(Todos los precios listados incluyen IVA y gastos de 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, 30. 28911 Leganés (Madrid).

.....**Transferencia bancaria**

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-12-3143116204

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

Número..... Fecha de caducidad.....

Firma .....

**Firma autorizada:**

**Universidad Carlos III de Madrid**

**Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía**

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05 E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es  
[www.uc3m.es/boletin](http://www.uc3m.es/boletin)