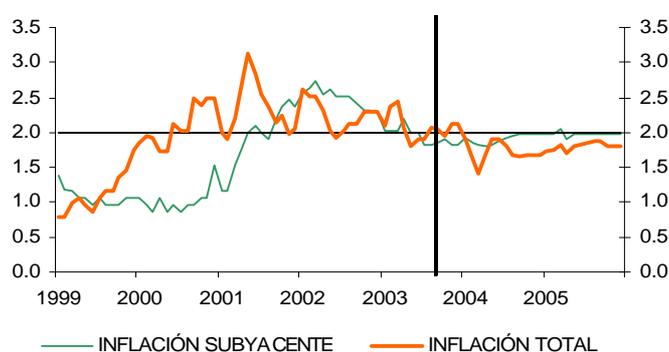


"Se espera que en 2004 y 2005 la inflación total y subyacente en la UME se sitúen por debajo del 2%."

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



Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS
 Fecha: 18 de septiembre de 2003

"Se espera una ligera recuperación económica en la zona euro con tasas de crecimiento previstas del 1,8% en 2004 y 2,3% en 2005."

**PREDICCIONES MACROECONÓMICAS
 PARA PIB ZONA EURO.**

	2003	2004	2005
PIB	0.5	1.8	2.3
Contribuciones al crecimiento del PIB.			
Componentes de Demanda.			
Demanda Interna	1.1	1.6	1.9
Consumo Privado	0.8	1.1	1.4
FBKF	-0.2	0.4	0.4
Demanda Externa	-0.6	0.2	0.4
Sectores productivos.			
VAB Industria	-0.2	0.2	0.5
VAB Construcción	-0.1	0.0	0.0
VAB Servicios	0.8	1.5	1.7

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 económicas	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.29
II.3 España	p.33
II.4 Comunidad de Madrid	p.39

III. XI ENCUESTA DE CONSENSO ECONÓMICO Y FINANCIERO

CUADROS Y GRÁFICOS	p. 50
--------------------	-------

N° 108

Depósito Legal: M22 938-1995



www.uc3m.es/boletin

I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

I.1. UNIÓN MONETARIA Y ECONÓMICA

- La tasa mensual de inflación en septiembre de 2003 en la UME se predice en un 0,2%. La tasa anual disminuirá a un 2,0% respecto al 2,1% registrado en agosto (gráfico R1).

- En agosto, la tasa mensual de inflación total registró un valor de 0,18%, por encima de nuestra predicción, 0,01%. La inflación subyacente registró una innovación nula derivada de la compensación de la innovación a la baja en el mercado de bienes, con la innovación al alza en el mercado de servicios. La sorpresa al alza en la inflación residual procede de los precios de los alimentos no elaborados y de la energía (cuadros R1 y A2 del apéndice).

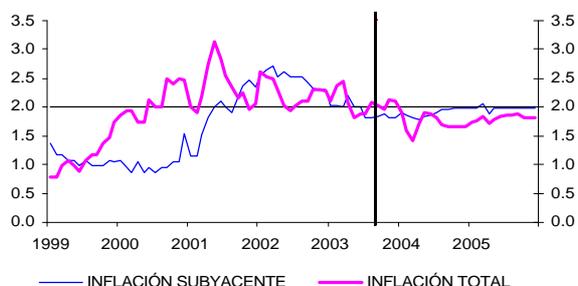
Cuadro R1 VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA EN LA UME			
Índices de Precios al Consumo Armonizados	Crecimiento observado Agosto 2003	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Inflación Total (100%)	0.18	0.01	± 0.09
Inflación Subyacente (84,173%)	0.09	0.07	± 0.08
Inflación Residual (15,827%)	0.34	-0.34	± 0.39

(*) Al 80% de significación

Fuente : EUROSTAT & IFL / Fecha: 17 de septiembre de 2003

Gráfico R1

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN SUBYACENTE Y TOTAL EN LA UME



Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha: 18 de septiembre de 2003

- Las expectativas de la **inflación subyacente** son de estabilidad en torno a un 1,9% en 2003 y 2004 para aumentar a un 2,0% en 2005, lo que supone un importante 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 1,8% en 2003-2005, 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 1,1% en 2003, en un 1,5% para 2004 y en un 1,7% en 2005, por debajo en 2003 de los correspondientes valores de la UME, como consecuencia de una mejor evolución esperada en los precios de los bienes industriales no energéticos.

- 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 7,6% en 2003, 5,7% en 2004 y 5,3% en 2005. Si excluimos el tabaco de los alimentos elaborados obtenemos unas tasas anuales medias esperadas de 2,1% en 2003, 2,2% en 2004 y 2,4% en 2005.
- Como se ha mencionado anteriormente, se prevé que la tasa anual media de la inflación subyacente decrezca en torno a un 1,9% 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, a la desaparición del comportamiento estacional atípico que registraron los precios de los servicios durante 2001 y 2002, y a la desaparición en 2003 de la influencia del efecto euro sobre las tasas anuales.
- Los factores monetarios que empujan al alza la inflación total en la UME se compensan con la evolución de los costes laborales unitarios, la brecha de producción y la apreciación del euro. Por consiguiente, la política monetaria relajada puede continuar en el futuro.
- El valor puntual previsto para la tasa anual media en la **inflación total** aumenta a un 2,1% en 2003 y a un 1,7% en 2004, en comparación con las predicciones realizadas en el anterior boletín, 2,0% y 1,6% respectivamente, debido a que los sectores más inflacionistas como energía, alimentos no elaborados y servicios han registrado importantes innovaciones al alza con el dato de agosto. Para 2005 se espera que la inflación total se sitúe en un 1,8% (cuadro R2).



- La erraticidad en las expectativas de inflación de energía –consecuencia de las actuales tensiones en el mercado energético - 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 1,8% observado en mayo, para aumentar 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 alta probabilidad de que la inflación subyacente no supere el 2%, pero depende en gran medida de la evolución de los precios energéticos. Como muestra el gráfico R2 el riesgo de deflación en la UME al 95% es prácticamente nulo.

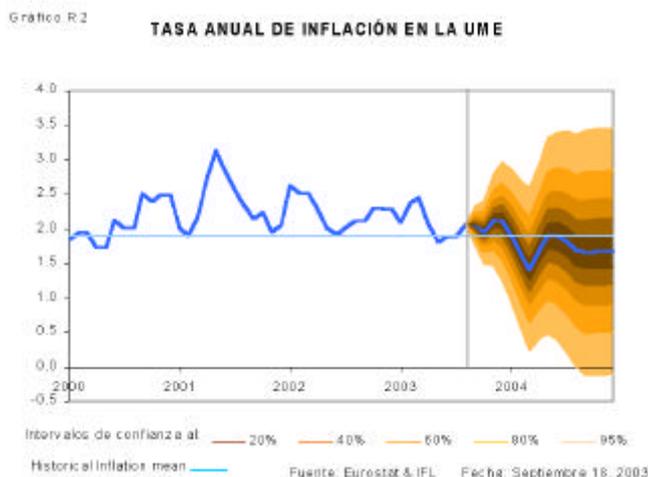
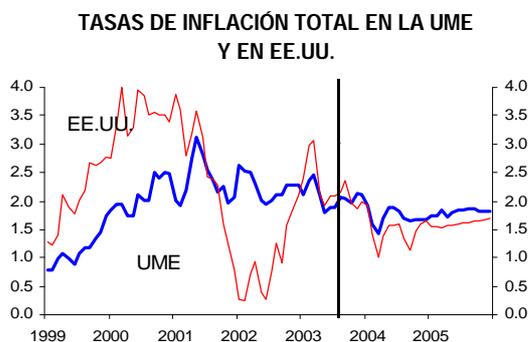


Gráfico R3



- 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 agosto de 2003 registrada en EE.UU., 2,2%, supera a la correspondiente a la UME, 2,1%, tal y como se esperaba (gráfico R3). Se espera que en 2003 la inflación en la UME se sitúe en torno al 2,1% y en EE.UU. en un 2,3%, pero en 2004 la inflación en la UME y en EE.UU. convergerá a valores por debajo del 2%. 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 por debajo de la inflación total de la UME.

- 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 2003-2005 para EE.UU., en la UME se sitúan en un 2,6% en 2003-2005. En el caso de los bienes industriales no energéticos, excluyendo tabaco en EE.UU., se sitúan en valores negativos de 2,0% en 2003, de 1,1% en 2004 y de 0,6% en 2005 en EE.UU., en la UME aumentan a un 0,7% en 2003 y 0,8% en 2004 y 2005, lo cual pone en peligro la competitividad de la economía de la zona euro y refleja una menor

Cuadro R2

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA UME ⁽¹⁾						
Indices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	2000*	2001*	2002*	Predicciones		
				2003	2004	2005
INFLACIÓN TOTAL (100%)	2.1	2.3	2.3	2.1	1.7	1.8
INFLACIÓN SUBYACENTE (84,17%)	1.0	1.9	2.5	1.9	1.9	2.0
IPCA Bienes no energéticos (43,27%)	0.6	1.5	1.9	1.4	1.3	1.4
IPCA Servicios no energéticos (40,90%)	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6	2.6
INFLACIÓN RESIDUAL (15,83%)	7.5	4.4	1.1	2.7	0.5	0.9
IPCA Alimentos no elaborados (7,58%)	1.7	7.0	3.1	2.0	1.7	1.6
IPCA Energía (8,25%)	13.0	2.3	-0.6	3.3	-0.6	0.3

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

Fuente: Eurostat & IFL / Fecha: 18 de septiembre de 2003



I.2 COYUNTURA Y CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA EUROPEA

	Tasas Anuales				
	2001	2002	Predicciones (*)		
			2003	2004	2005
PIB p m	1.6	0.9	0.5	1.8	2.3
Demanda					
Gasto en Consumo Final	1.9	1.0	1.4	1.7	2.3
Formación Bruta de Capital	0.2	-2.7	-1.1	1.7	1.9
Contribución Demanda Interna	1.0	0.2	1.1	1.6	1.9
Exportación de Bienes y Servicios	3.2	1.5	-0.5	4.7	5.7
Importación de Bienes y Servicios	1.6	-0.3	1.3	4.3	5.2
Contribución Demanda Externa.	0.6	0.7	-0.6	0.2	0.4
Oferta (precios básicos)					
VAB Total (precios de mercado)	1.6	0.9	0.5	1.8	2.3
Impuestos Netos	-2.0	-3.8	-1.5	0.9	1.8
VAB Total (precios básicos)	1.8	1.1	0.6	1.9	2.3
VAB Agricultura	-1.5	-0.4	0.7	1.4	1.4
VAB Industria	0.7	0.9	-0.7	1.0	2.2
VAB Construcción	-0.5	-0.9	-2.5	-0.1	0.0
VAB Servicios	2.5	1.4	1.2	2.3	2.5
Precios y Costes					
IPC Armonizado, media anual	2.3	2.3	2.1	1.7	1.8
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.1	2.3	2.1	1.7	1.8
Mercado de trabajo					
Tasa de Paro (% población activa)	8.0	8.4	8.8	8.8	8.6
Otros Indicadores Económicos					
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	0.5	-0.6	-0.1	1.4	1.8

Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: Septiembre 24 de 2003.

(*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico



La economía de la eurozona siguió dando muestras de una elevada debilidad en el segundo trimestre del actual ejercicio al anotar un retroceso del PIB sobre el periodo anterior del 0,1%, tras el estancamiento del primero. Este desfavorable comportamiento se explica por la evolución de las exportaciones que fueron negativamente afectadas por el deterioro del comercio mundial y por la fortaleza del euro. La revisión de las previsiones del PIB de la eurozona, tras la incorporación de los nuevos datos de la Contabilidad Nacional y los más recientes de los indicadores de expectativas de la zona euro referidos, principalmente, a los meses de julio y agosto apuntan a que la economía de la eurozona crecerá un 0,5% en el actual ejercicio, cuatro décimas menos que la previsión anterior. No obstante, las previsiones anticipan que aunque la economía permanecerá débil en el segundo semestre puede estar iniciando la recuperación y que recobrará impulso a medida que avance el segundo semestre y que en cualquier caso la recuperación será lenta. Las previsiones del IPI también anticipan un cierto perfil de recuperación de la zona euro, aunque de menor intensidad que el de la economía americana.



I.3. ESTADOS UNIDOS

- Para **Septiembre** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.30%, aumentando la tasa anual hasta el 2.29%. La traslación a precios finales del precio del barril de petróleo no se realiza de una forma atípica, lo que dificulta su seguimiento y condiciona la predicción, sobre todo de corto plazo. Se espera un avance de la inflación tendencial -incluidos alquileres imputados y tabaco- del 0.08%, lo que bajaría su tasa anual del 1.31% al 1.23%.

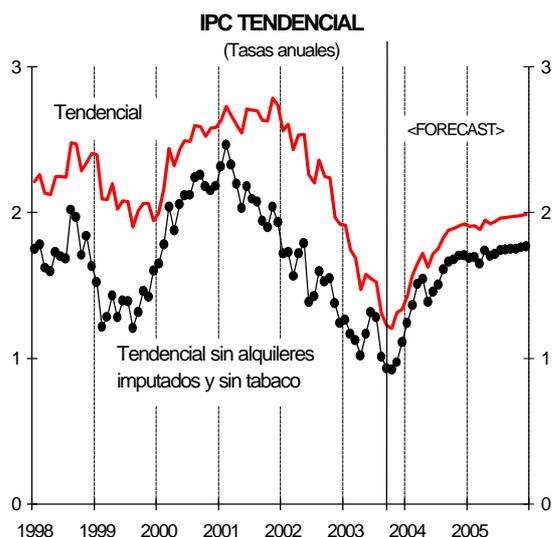
Cuadro R3
VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU.
Agosto 2003

CONCEPTO	tasa mensual (T ¹ ,)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
	observada (a)	predicción (b)	
INFLACIÓN RESIDUAL	1.17	0.84	0.43
INFLACIÓN TENDENCIAL	0.16	0.27	0.15
IPC TOTAL USA	0.38	0.39	0.14

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS
Fecha de elaboración: 16 de Septiembre de 2003

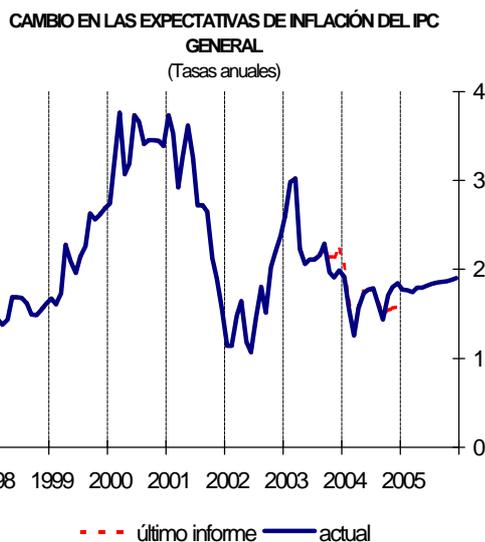
- Durante el mes de **Agosto** el IPC de EE.UU. subió un 0.38% respecto al mes anterior, igual a lo previsto: 0.39%, aumentando la tasa anual del 2.11% al 2.16% (véanse **Cuadros R3** y **de detalle**).
- Las desviaciones más significativas sobre las predicciones se han producido, al alza, en gasolinas y tasas universitarias; y a la baja, en servicios de comunicación, transporte interurbano y vehículos usados. Las innovaciones a la baja registradas en los componentes del índice tendencial han sido claramente superiores a las innovaciones al alza.

Gráfico R4



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre de 2003

Gráfico R5



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre de 2003

- En efecto, el índice tendencial aumentó un 0.16% respecto al mes anterior, por debajo de lo previsto (0.27%), bajando la tasa anual del 1.52% al 1.31%, nuevo mínimo histórico. La innovación a la baja en las manufacturas se debe exclusivamente al importante recorte de los precios de los coches usados, cuya tasa anual baja del -4.6% al -6.6%. En el caso de los servicios, el importante descenso de los precios del transporte interurbano y de las comunicaciones, sólo ha sido compensado en parte por el fuerte alza de las tasas académicas. El índice tendencial, sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa, subió un 0.12%, frente al 0.28% esperado, bajando la tasa anual del 1.28% al 1.01% lo que supone un nuevo mínimo histórico (ver **Gráfico R4**).
- Por componentes, el índice de manufacturas sin energía y sin tabaco bajó un 0.18% algo más de lo previsto (-0.03%), bajando la tasa anual del -1.92% al -2.21%. Los precios de los bienes duraderos bajaron un 0.60%, el doble de lo previsto, 0.31%, pasando la tasa anual del -3.06% al -3.31%. Dentro de los bienes duraderos destaca el comportamiento de los precios de los automóviles usados, que explican en su totalidad la desviación del agregado de manufacturas. De hecho, los automóviles nuevos repuntan



ligeramente su tasa anual. Los precios de los bienes no duraderos excluyendo el índice de tabaco subieron un 0.27%, exactamente igual a lo previsto, pasando la tasa an -0.56% al 0.87% . Dentro de los bienes no duraderos se destaca la evolución de los precios del vestido cuya tasa anual baja del 2.11% al $-$ **Gráfico 5**). Finalmente, los precios del tabaco suben un 0.58% , frente al aumento previsto del 1.50% , recortándose la tasa anual de 0.41% al -1.34% .

- El índice de servicios subió un 0.26% , por debajo de lo previsto (0.36%), la tasa anual baja del 2.91% al 2.71% . Esta desviación sobre las predicciones se explica básicamente por los servicios de comunicación y el transporte interurbano. El comportamiento de los alquileres de vivienda, reales y efectivos ha estado en línea con las predicciones. El índice de servicios excluidos los alquileres imputados aumentaron un 0.29% frente a la variación esperada del 0.47% , con la tasa anual pasando del 3.38% al 3.05% . Por su parte, los alquileres imputados aumentan los precios un 0.23% frente a una previsión de 0.20% para disminuir su tasa anual del 2.19 al 2.18% .
- Para los años **2003 y 2004** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.3% y 1.7% respectivamente, lo que supone mantener las predicciones del informe anterior, para el año **2005** se prevé una tasa del 1.8% . En las nuevas predicciones se ha considerado una evolución del precio del crudo mejor a la contemplada el pasado mes y un tipo de cambio estable sobre los niveles actuales (véase **Cuadro R4** y **Gráfico R5**).

Cuadro R4

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003 (predicción)	2004 (predicción)	2005 (predicción)
IPC Alimentos (1)	2.3	3.1	1.8	2.0	2.7	2.5
IPC Energía (2)	16.9	3.8	-5.9	12.4	-1.0	-0.9
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	6.8	3.3	-0.9	5.3	1.4	1.4
IPC Manufacturas no energéticas (4)	0.5	0.3	-1.1	-1.9	-1.1	-0.6
Sin tabaco	-0.1	-0.2	-1.5	-2.0	-1.1	-0.6
- IPC Bienes duraderos	-0.5	-0.6	-2.6	-2.9	-2.1	-1.1
- IPC Bienes no duraderos	1.4	1.1	0.5	-0.8	-0.1	-0.2
IPC Servicios no energéticos (5)	3.3	3.7	3.8	2.9	2.9	2.9
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.5	3.6	3.6	3.2	3.2	3.2
- Alquileres imputados (a)	3.0	3.8	4.1	2.4	2.4	2.6
INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)	2.4	2.7	2.3	1.5	1.7	1.9
Sin alquileres imputados (6-a)	2.2	2.3	1.7	1.1	1.5	1.7
Sin alquileres imputados y sin tabaco	2.1	2.1	1.6	1.1	1.5	1.7
IPC TOTAL USA (7=6+3)	3.4	2.8	1.6	2.3	1.7	1.8
Sin alquileres imputados (7-a)	3.5	2.6	0.9	2.2	1.5	1.6

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

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 16 de Septiembre de



I.4. ESPAÑA

- La tasa mensual de **inflación total** en septiembre de 2003 se predice en un 0,4%. La tasa anual aumentará al 3,1% respecto al 3,0% observado en agosto (gráfico R6).

- La tasa mensual registrada en la inflación total en agosto, fue superior a lo previsto, 0,46% frente a 0,34% predicho. En la inflación tendencial, la innovación a la baja procedente del mercado de bienes se compensó con la innovación al alza derivada del mercado de servicios. En el componente residual la innovación al alza procede de los precios de los alimentos no elaborados, de la energía y del turismo (cuadro R5).

Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Agosto 03	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Inflación Total (100%)	0.46	0.34	± 0.15
Inflación Tendencial (77,49%)	0.07	0.07	± 0.13
Inflación Residual (22,51%)	1.78	1.26	± 0.22

(*) Al 80% de significación

Fuente : INE & IFL / Fecha: 11 de septiembre de 2003

- La **inflación tendencial** disminuyó en agosto a un 2,7%, respecto al 2,8% registrado en julio. 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, hoteles, medicina y vivienda. La tasa anual de la inflación tendencial en alimentación se mantuvo en agosto en un 2,6%. Se espera que la 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 redujo a un 2,0%, respecto al 2,2% registrado en julio. Se mantiene un importante diferencial con la UME, con tasas anuales medias esperadas de 0,7% en 2003 y 0,8% en 2004 y 2005; y sobre todo con EE.UU., con tasas anuales medias negativas de 2,0%, 1,1% y 0,6%, respectivamente, para este tipo de bienes excluyendo tabaco con la finalidad de comparar estos datos en las distintas zonas geográficas mencionadas.

Índices de Precios al Consumo (IPC)	2000*	2001*	2002*	Predicciones		
				2003	2004	2005
INFLACIÓN TOTAL (100%)	3.4	3.6	3.5	3.2	3.2	3.2
INFLACIÓN TENDENCIAL (77,49%)	2.5	3.5	3.4	2.9	3.0	3.2
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (44,34%)	1.9	3.1	2.6	2.4	2.5	2.7
IPC Servicios excluido turismo (33,15%)	3.5	4.1	4.3	3.5	3.7	3.7
INFLACIÓN RESIDUAL (22,51%)	6.7	3.7	3.2	3.9	3.9	3.4
IPC Alimentos no elaborados (9,05%)	4.2	8.7	5.6	5.8	7.9	6.0
IPC Energía (9,26%)	13.3	-1.0	-0.2	1.9	-0.1	0.1

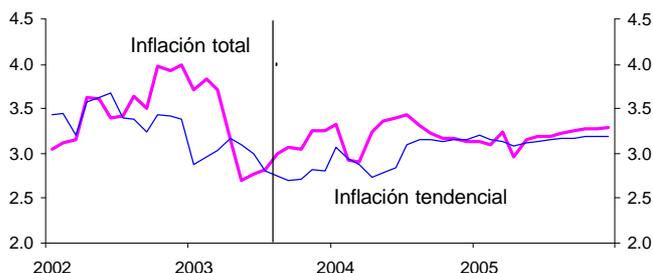
* Valores observados

• Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A7A y A7B del apéndice.

Fuente: INE e IFL / Fecha: 12 de septiembre de 2003



Gráfico R6 **TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL Y TENDENCIAL EN ESPAÑA**



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

- Para septiembre se espera que la tasa anual de la inflación tendencial se mantenga en el 2,7% registrado en agosto, con una tasa esperada en los precios de los bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco del 2,2% y de los servicios excluido el turismo del 3,4%. Se espera que la tasa anual media de 2003 se reduzca y se sitúe en un 2,9%, en comparación con el 3,4% registrado en 2002, y la del 2004 repuntará a un 3,0% y a un 3,2% en 2005 (cuadro R6 y gráfico R6).

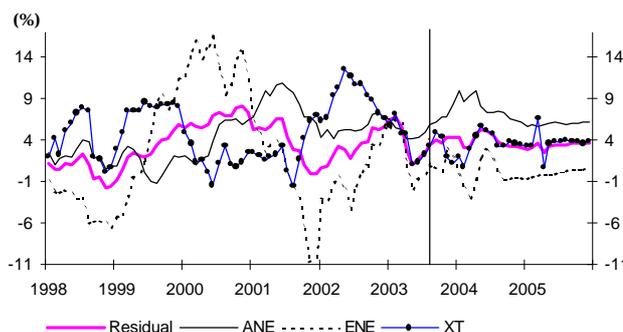
con unas expectativas para la tasa anual media de estabilización en torno al 1,9% en 2003 y 2004 y 2,0% en 2005. Por tanto, se mantiene un consolidado diferencial entre España y la Euro zona en torno al 1% en 2003 y 2004.

- En la UME la inflación subyacente se mantuvo en agosto de 2003 en un 1,8%,

- En cuanto a la evolución de la **inflación residual**, las expectativas para la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados se sitúan en un 5,8 % en 2003, en un 7,9% en 2004 y en un 6,0% en 2005. Con el dato de agosto se ha producido un aumento generalizado en los precios de la mayoría de los componentes de alimentos no elaborados, tal y como se esperaba (gráfico R7).

Gráfico R7

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



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

- En cuanto a los precios energéticos, se espera un crecimiento anual en septiembre de 2003 de 0,9%, igual a la tasa anual registrada en septiembre de 2002. A partir de agosto del pasado año se registraron tasas anuales positivas hasta mayo de 2003. Las previsiones para las tasas anuales medias continúan aumentando ante el aumento del precio internacional del crudo, situándose en un 1,9% en 2003, -0,1% en 2004 y un 0,1% en 2005.
- 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 3,7% a finales de 2003 y en 2004 y 2005, 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 3,3% en noviembre de 2003.
- Las expectativas para la tasa anual media de la **inflación total** anual en España aumentan a un 3,2% para 2003-2005 en comparación con las predicciones realizadas en el boletín anterior de un 3,1% de tasa media para el 2003 y 3,0% en 2004 (cuadro R6 y gráfico R6).



I.5 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES (*)					
	Tasas anuales				
	2001	2002			
			2003	2004	2005
Gasto en consumo final hogares	2.8	2.6	2.8	3.0	3.4
Gasto en consumo final AA.PP.	3.6	4.4	3.9	3.1	3.2
Formación Bruta de Capital Fijo	3.3	1.0	3.2	3.7	3.7
Equipo	-1.2	-5.5	3.4	6.2	6.3
Construcción	5.8	4.2	3.2	2.5	2.5
Otros productos	3.6	2.6	2.8	3.3	3.3
Variación de Existencias (1)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Demanda Interna	3.0	2.6	2.6	3.2	3.5
Exportación de Bienes y Servicios	3.6	0.0	6.2	5.5	5.8
Importación de Bienes y Servicios	4.0	1.8	7.2	6.5	6.4
Saldo Exterior (1)	-0.2	-0.6	-0.3	-0.5	-0.4
PIB	2.8	2.0	2.4	2.8	3.1
PIB, precios corrientes	7.1	6.6	5.8	6.1	6.5
Precios y Costes					
IPC, media anual	3.6	3.5	3.2	3.2	3.2
IPC, dic./dic.	2.7	4.0	3.3	3.1	3.3
Remuneración (coste laboral) por asalariado	4.0	3.8	3.9	3.7	3.5
Coste laboral unitario	3.8	3.1	2.9	2.8	2.7
Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa)					
Población Activa (% variación)	-0.2	3.0	2.5	2.2	2.0
Empleo (EPA)					
Variación media en %	3.7	2.0	2.6	2.9	2.9
Variación media en miles	575.9	312.5	422.6	481.7	512.1
Tasa de paro (% población activa)	10.5	11.4	11.2	10.3	10.0
Otros equilibrios básicos					
Sector exterior					
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-18.346	-16.626	-24.213	-25.837	-23.214
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-2.0	-1.6	-2.4	-2.4	-2.2
AA.PP. (Total)					
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
Otros Indicadores Económicos					
Índice de Producción Industrial	-1.2	0.1	1.8	2.6	3.1

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

(2) En términos de Contabilidad Nacional.

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: 24 de Septiembre de 2003

(*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico.

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



La economía española siguió mostrando un cierto dinamismo en el segundo trimestre del actual ejercicio y el ritmo de crecimiento interanual del PIB alcanzó el 2,3%, una décima por encima del trimestre precedente. Dicha mejora fue el resultado de una estabilización de la demanda interna, que siguió aportando 3,2pp al crecimiento del PIB y una aportación negativa (-1,0 pp) de la demanda externa que supone una mejora de una décima en su contribución negativa al crecimiento. A la luz de la nueva información se revisa ligeramente la composición del crecimiento en 2003 pero no se modifica la tasa de crecimiento del PIB (2,4%) aunque la correspondiente a 2004 se reduce una décima, hasta el 2,8%, y para 2005 se supone que la economía española seguirá la senda alcista y alcanzará una tasa del 3,1%, en torno a su crecimiento potencial.



I.6. COMUNIDAD DE MADRID

- La tasa de crecimiento mensual para el IPC en la Comunidad de Madrid en septiembre se predice en 0,23%, que se corresponde con una tasa anual del 2,8%.

- En agosto se registró una tasa de inflación mensual en la CM del 0,50%, ligeramente superior a nuestra predicción del 0,41%. La innovación al alza se debe fundamentalmente al error al alza observado en el componente residual. La inflación tendencial creció en magnitud inferior a la prevista (véase cuadro R7).

Cuadro R7 VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN LA C. de MADRID			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado agosto 03	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
IPC Total (100%)	0.50	0.41	± 0.19
Inflación Tendencial (78.42%)	0.14	0.26	± 0.15
Inflación Residual (21.58%)	1.82	1.01	± 0.65

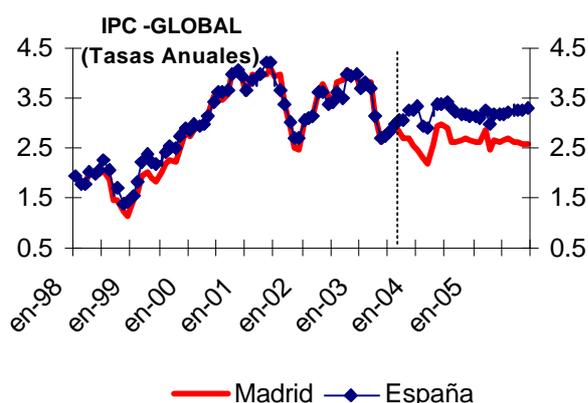
(*) Al 80% de significación.

- Se corrigen al alza las predicciones para la inflación residual y a la baja las de la tendencial, manteniéndose constantes las predicciones para el índice del IPC Global.

Fuente: IFL & INE / Fecha: 11 de septiembre de 2003

- Las tasas medias anuales previstas son del 3,0% para el 2003, y del 2,6% para el 2004 y el 2005. Para España se corrigen al alza las predicciones, con tasas medias anuales del 3,2% para los tres años. (véase gráfico R8 y cuadro R8).

Gráfico R8



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 22 de septiembre de 2003

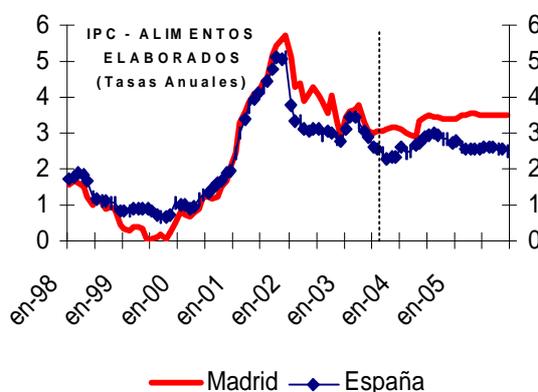
- La tasa mensual del componente de bienes industriales no energéticos se predijo con precisión y se corresponde con una tasa anual del 1,8%, dos décimas inferior a la observada para el conjunto nacional. Se revisan ligeramente a la baja las predicciones para la comunidad autónoma. Se esperan tasas medias anuales del 1,9% en el 2003 y del 2,0% en el 2004. De acuerdo a lo que se ha observado y esperado a lo largo del año, se espera un comportamiento más inflacionista en España respecto a la CM, con tasas medias anuales del 2,3% en ambos años.

- Con la innovación a la baja observada en los precios de los servicios excluyendo paquetes turísticos se revisan a la baja las tasas esperadas con valores medios anuales del 3,3% y del 3,1% para el 2003 y el 2004. Para España se mantiene las predicciones del 3,5% para el 2003 y del 3,7% para el 2004.

- La **inflación tendencial** para la CM creció en agosto con una tasa mensual de 0,14%, inferior al valor previsto de 0,26%. Se produjo una innovación a la baja en el componente de servicios excluidos paquetes turísticos.

- Para el IPC de alimentos elaborados exceptuando los aceites y grasas, se mantiene la predicción de tasa media anual del 3,3% para el 2003 y el 2004, y del 3,5% para el 2005. Para España se siguen esperando tasas notablemente inferiores a las de Madrid, con valores del 2,8% para el 2003 y el 2004 y del 2,6% para el 2005. (véase gráfico R9).

Gráfico R9



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 22 de septiembre de 2003



- Para la inflación tendencial se revisan a la baja las predicciones con tasas medias anuales del 2,8% para el 2003 y en el 2,7% para el 2004, una décima inferior a las que se predecían el mes pasado. La senda de predicción muestra un comportamiento más favorable para la comunidad autónoma respecto a España (véase gráfico R10).
- La **inflación residual** en agosto registró una variación mensual del 1,82%, frente al crecimiento previsto del 1,01% (cuadro R7). Se observaron errores al alza en los tres componentes del índice

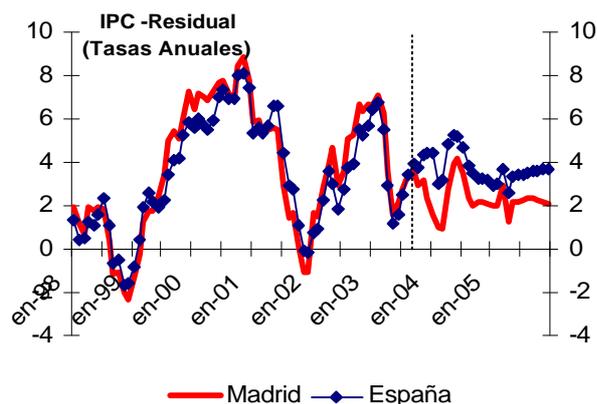
Gráfico R10



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 22 de septiembre de 2003

residual por lo que se revisan al alza las predicciones para cada uno de ellos.

Gráfico R 11



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 22 de septiembre de 2003

- Para los precios de los alimentos no elaborados se esperan tasas medias anuales del 4,8% para el 2003 y del 4,1% para el 2004, y aunque altas se mantiene la predicción de un comportamiento de precios menos inflacionista en la comunidad autónoma que en el país, para el que se esperan tasas medias del 5,8% y del 7,9% en el 2003 y en el 2004, respectivamente. Las tasas medias de los precios de los bienes energéticos nuevamente se revisan al alza con valores del 2,8% para el 2003 y del -0,2% para el 2004.

- Para el IPC residual empeoran las predicciones respecto al mes pasado con tasas medias anuales del 3,8% y del 2,4%, para el 2003 y el 2004, respectivamente inferiores al 3,9% previsto para España en ambos años (véase gráfico R11).
- Con la información hasta agosto se espera un comportamiento menos inflacionista respecto a España en los precios de los servicios, las manufacturas, los alimentos no elaborados y el IPC Total en el 2003.

Cuadro R8

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

	2001		2002		Predicciones		
					2003	2004	2005
Inflació Tendencial	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	2.8 (2.9)	2.7 (3.0)	2.8 (3.2)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	2.6	(3.1)	2.7	(2.6)	2.3 (2.4)	2.4 (2.5)	2.3 (2.7)
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	4.4	(4.1)	4.1	(4.3)	3.3 (3.5)	3.1 (3.7)	3.2 (3.7)
Inflació Residual	3.7	(3.7)	4.1	(3.3)	3.8 (3.9)	2.4 (3.9)	2.2 (3.4)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	3.5	(2.6)	9.5	(9.3)	3.6 (3.5)	4.0 (3.6)	4.1 (3.7)
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	7.6	(8.7)	5.8	(5.6)	4.8 (5.8)	4.1 (7.9)	3.1 (6.0)
IPC Energía (8,99%)	-0.9	(-1.0)	-0.2	(-0.2)	2.8 (1.9)	-0.2 (-0.1)	0.1 (0.1)
IPC general	3.6	(3.6)	3.6	(3.5)	3.0 (3.2)	2.6 (3.2)	2.6 (3.2)

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 22 de septiembre 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. (1998-2005)								
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones		
						2003	2004	2005
INFLACIÓN TOTAL								
Euro-zona (100%).	1.1	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.7	1.8
EE.UU. (81.5%). ⁽¹⁾	1.1	2.1	3.5	2.6	0.9	2.2	1.5	1.6
UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE⁽²⁾								
Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.								
Euro-zona (72.46%).	1.4	1.1	1.0	1.8	2.4	1.8	1.8	1.8
EE.UU. (55.6%). ⁽¹⁾	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	1.1	1.5	1.7
DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios								
Euro-zona (40.91%).	1.9	1.5	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6	2.6
EE.UU. (27.4%). ⁽¹⁾	2.9	2.7	3.5	3.6	3.6	3.2	3.2	3.2
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco								
Euro-zona (31.55%).	0.9	0.7	0.4	0.9	1.5	0.7	0.8	0.8
EE.UU. (29.0%).	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	-2.0	-1.1	-0.6
INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Alimentos.								
Euro-zona (19.30%).	1.6	0.6	1.4	4.5	3.1	2.7	2.4	2.4
EE.UU. (14.9%).	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	2.0	2.7	2.5
(2) Energía.								
Euro-zona (8.25%).	-2.6	2.4	13.0	2.3	-0.6	3.3	-0.6	0.3
EE.UU. (9.90%).	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	12.4	-1.0	-0.9

(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.

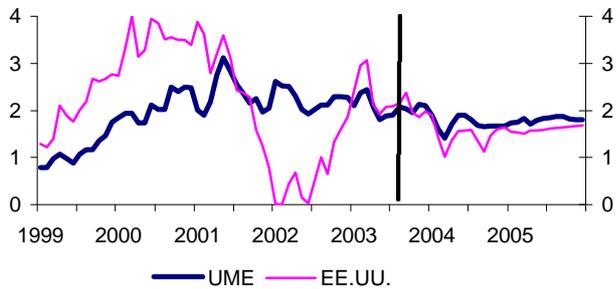
Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.

Fecha: 18 de septiembre de 2003.

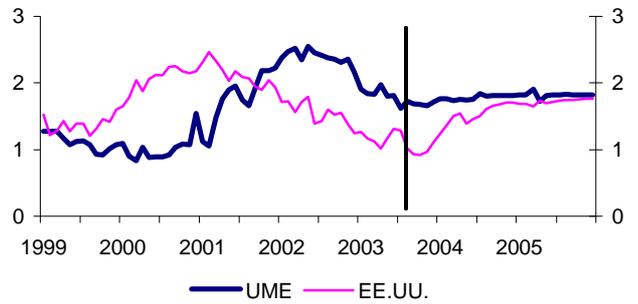


TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU.

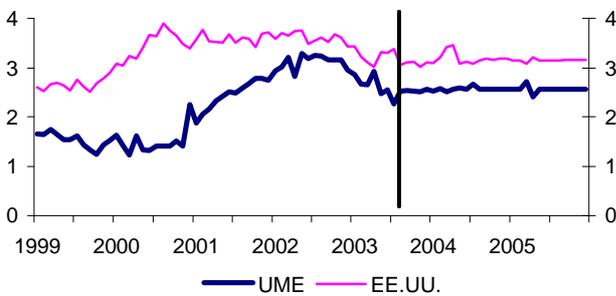
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN LA UME Y DE INFLACIÓN TOTAL SIN ALQUILERES IMPUTADOS EN EE.UU.



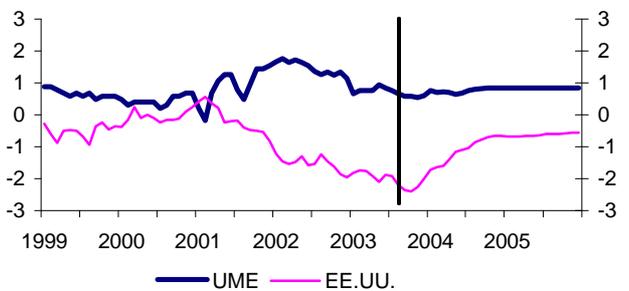
TASAS ANUALES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA EN LA UME Y EN EE.UU.



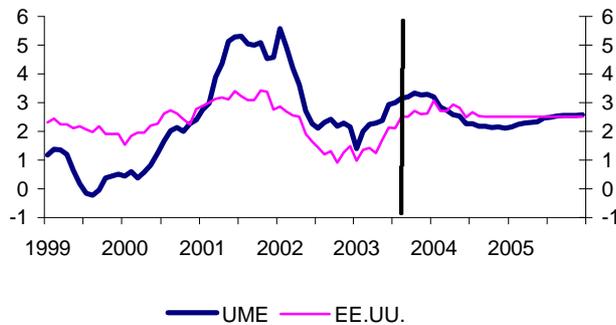
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS EN LA UME Y EN EE.UU.



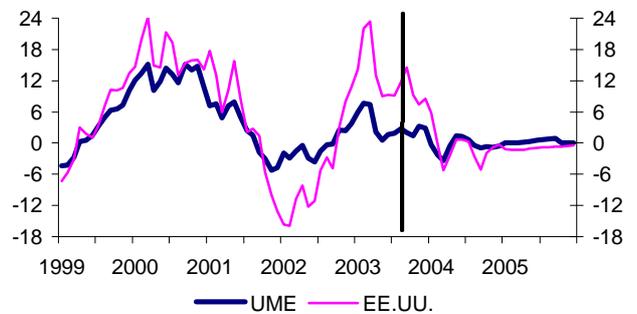
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y EN EE.UU. (EXCLUYENDO TABACO)



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



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



Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.
Fecha: 18 de septiembre de 2003



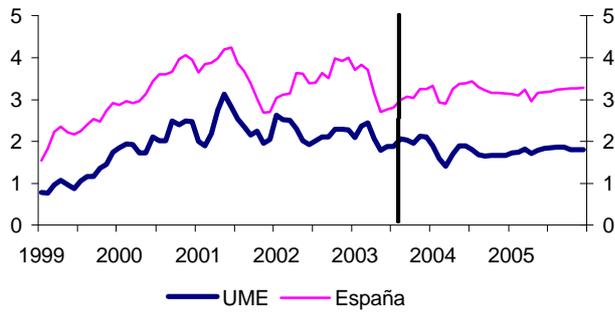
EVOLUCIÓN Y PREDICIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y ZONA-EURO (1998-2005)								
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones		
						2003	2004	2005
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.2	3.2	3.2
Zona-euro (100%).	1.1	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.7	1.8
MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
Servicios y bienes elaborados no energéticos.								
España (81.70%).	2.2	2.3	2.4	3.4	3.8	2.9	3.0	3.2
Zona-euro (84.17%).	1.4	1.1	1.0	1.9	2.5	1.9	1.9	2.0
ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios.								
España (34.32%).	3.6	3.4	3.7	4.2	4.5	3.5	3.9	3.9
Zona-euro (40.91%).	1.9	1.5	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6	2.6
(2) Bienes elaborados no energéticos.								
España (47.38%).	1.4	1.7	1.7	2.9	3.1	2.5	2.4	2.7
Zona-euro (43.27%).	1.1	0.7	0.6	1.5	1.9	1.4	1.3	1.4
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.								
(1) Alimentos no elaborados.								
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.8	7.9	6.0
Zona-euro (7.58%).	2.0	0.0	1.7	7.0	3.1	2.0	1.7	1.6
(2) Energía.								
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	1.9	-0.1	0.1
Zona-euro (8.25%).	-2.6	2.4	13.0	2.3	-0.6	3.3	-0.6	0.3

Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.
Fecha: 18 de septiembre de 2003.

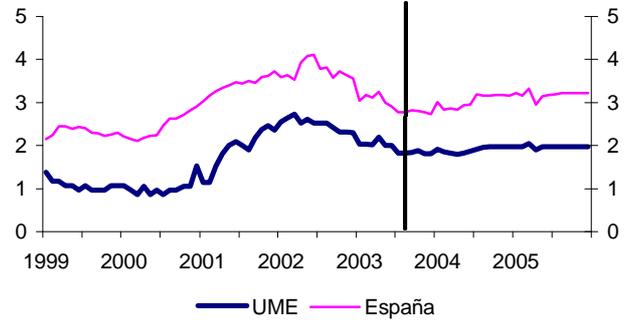


TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN ESPAÑA

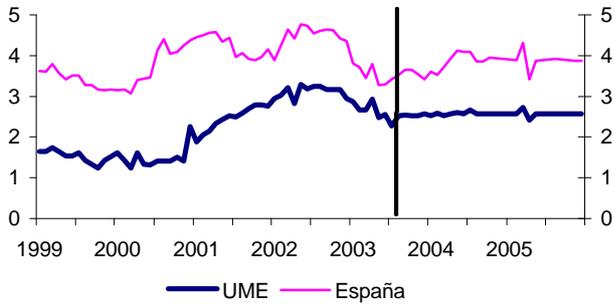
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN LA UME Y ESPAÑA



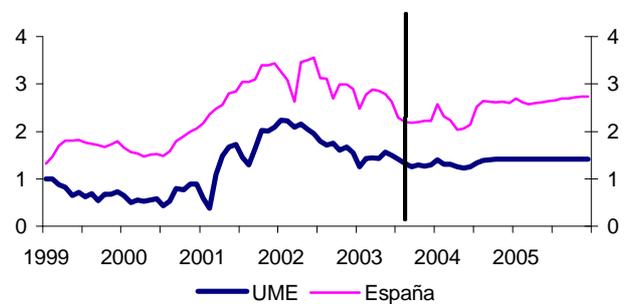
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y ESPAÑA



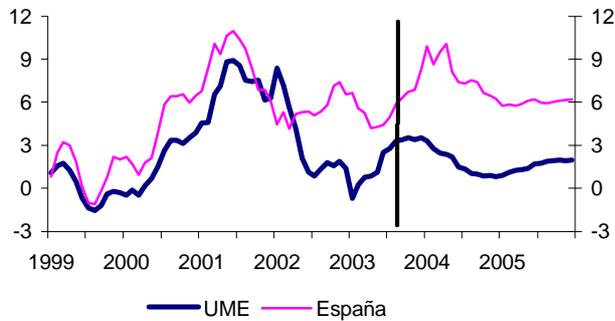
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS EN LA UME Y ESPAÑA



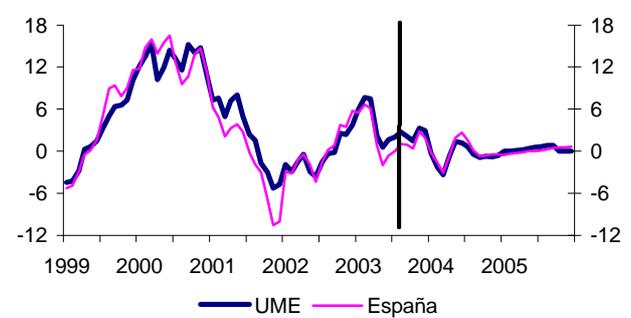
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS EN LA UME Y ESPAÑA



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: 18 de septiembre de 2003.



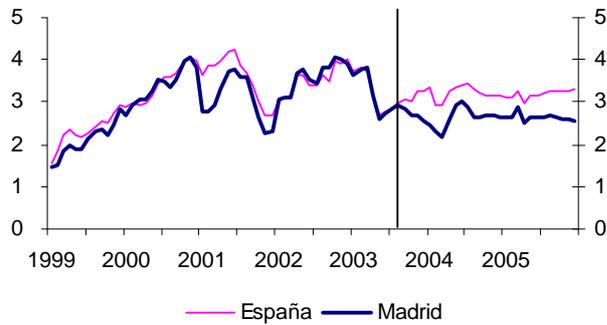
EVOLUCIÓN Y PREDICIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y COMUNIDAD DE MADRID (1998-2005)								
	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones		
						2003	2004	2005
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.2	3.2	3.2
Comunidad de Madrid (100%).	1.7	2.1	3.4	3.1	3.6	3.0	2.6	2.6
MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
Servicio y Bienes elaborados no energéticos excluyendo tabaco, aceites y servicios turísticos.								
España (77.49%).	2.3	2.1	2.5	3.5	3.4	2.9	3.0	3.2
Comunidad de Madrid (78.42%).	2.0	1.8	2.3	3.1	3.4	2.8	2.7	2.8
ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios excluidos los de los paquetes turísticos.								
España (33.15%).	3.3	3.3	3.5	4.1	4.3	3.5	3.7	3.7
Comunidad de Madrid (38.80%).	2.8	3.0	3.6	4.3	4.1	3.3	3.1	3.2
(2) Bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites y tabaco.								
España (44.34%).	1.6	1.3	1.9	3.1	2.6	2.4	2.5	2.7
Comunidad de Madrid (39.62%).	1.3	0.7	1.2	2.1	2.7	2.3	2.3	2.4
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.								
(1) Alimentos no elaborados.								
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.8	7.9	6.0
Comunidad de Madrid (8.18%).	2.5	0.8	3.4	7.6	5.8	4.8	4.1	3.1
(2) Energía.								
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	1.9	-0.1	0.1
Comunidad de Madrid (8.99%).	-3.7	3.1	13.3	-0.9	-0.2	2.8	-0.2	0.1

Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.
Fecha: 22 de septiembre de 2003



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID

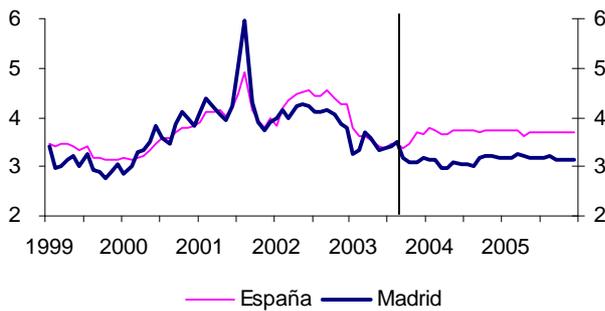
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA Y MADRID



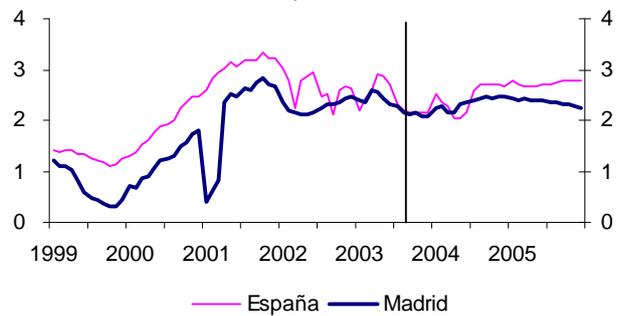
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO TABACO, ACEITES Y SERVICIOS TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



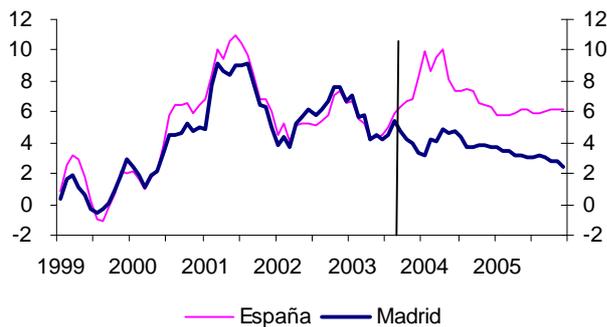
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS (EXCLUIDOS LOS PAQUETES TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



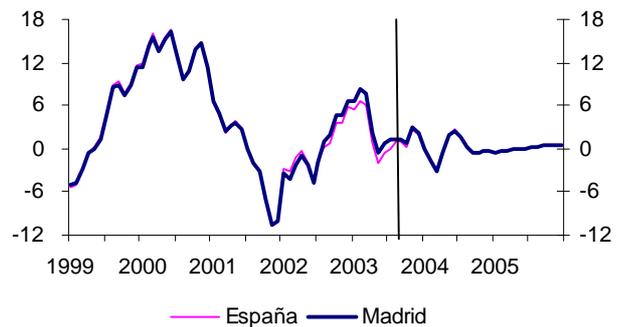
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO ACEITES Y TABACO) EN ESPAÑA Y MADRID



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



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN ESPAÑA Y MADRID



Fuente: EUROSTAT & INE & IFL.
Fecha: 22 de septiembre de 2003



I.9 PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS

PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES ¹															
	BIAM ²			CONSENSUS FORECASTS ³			FMI ⁴			BCE ⁵			OCDE ⁶		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
UME	2.1	1.7	1.8	2.0	1.5	-	2.0	1.6	-	1.9	1.5	-	2.2	2.0	-
EE.UU.	2.3	1.7	1.8	2.3	1.8	-	2.1	1.3	-	-	-	-	1.9	1.8	-
ESPAÑA	3.2	3.2	3.2	3.0	2.7	-	3.1	2.7	-	-	-	-	3.0	2.8	-

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, Septiembre de 2003.
3. 9 de septiembre de 2003
4. FMI. World Economic Outlook. October 2003.
5. ECB. Monthly Bulletin. August 2003. Survey of Professional Forecasters.
6. OCDE Economic Outlook . Junio 2003.

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 1,9% para 2003 y 2004, y un 2,0% en 2005, en el primer caso, y en un 2,9% en 2003, 3,0% en 2004 y en un 3,2% en 2005 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 agosto registró un 0,2%; la tasa anual aumentó al 2,1 %.

La inflación en la zona euro en el mes de agosto de 2003 se caracterizó por una tasa mensual de 0,18%, por encima del 0,01% esperado; la tasa anual aumentó al 2,1% respecto al 1,9%, registrado desde junio.

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 Agosto 03	Predicción	Intervalos de confianza (a)
(1) Alimentos Elaborados - AE (9.436%) ^(b)	0.18	0.24	± 0.09
(2) Tabaco (2.282%)	0.14	0.31	± 0.13
(3) Manufacturas - MAN (31.549%)	-0.10	0.00	± 0.10
Bienes Elaborados No Energéticos – BENE [1+2+3] (43.267%)	-0.02	0.07	± 0.09
(4) Servicios - SERV (40.905%)	0.34	0.08	± 0.14
Inflación Subyacente:			
Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos IPSEBENE [1+2+3+4] (84.172%)	0.09	0.07	± 0.08
(5) Alimentos No Elaborados - ANE (7.580%)	-0.42	-1.15	± 0.46
(6) Bienes Energéticos - ENE (8.249%)	1.08	0.43	± 0.60
Inflación Residual:			
- R [5+6] (15.828 %)	0.34	-0.34	± 0.39
Inflación Total - IPCA [1+2+3+4+5+6] (100%)	0.18	0.01	± 0.09

(a) Al 80% de significación

(b) Excluye los precios del tabaco.

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 17 de septiembre de 2003.

La innovación al alza en la inflación total procede de los precios más volátiles, alimentos no elaborados y energía, y también de los servicios.

Como puede observarse en el cuadro 1, en agosto la tasa mensual de inflación total registró un valor de 0,18%, por encima de nuestra predicción, 0,01%. La inflación subyacente registró una innovación nula derivada de la compensación de la innovación a la baja en el mercado de bienes, con la innovación al alza en el mercado de servicios. La sorpresa al alza en la inflación residual procede de los precios de los alimentos no elaborados y de la energía. (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).

Eurostat ha revisado datos en 2002 y 2003 correspondientes al IPCA de bienes industriales no energéticos, servicios, gas y electricidad, alimentos no elaborados, alimentos elaborados, y por consiguiente del IPCA subyacente, residual y total de la UME. También ha revisado datos del IPCA total de Francia y Holanda.



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 de 0,18%, por debajo del 0,24% previsto. Los precios del tabaco registraron un 0,14%, también por debajo de lo previsto, 0,31%. Los precios de los restantes bienes elaborados excluidos los energéticos (MAN) registraron un valor negativo de 0,10%, inferior al valor nulo 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 ligeramente negativa de 0,02% frente al aumento previsto de 0,07%. Por otro lado, los precios de los servicios (SERV), registraron un crecimiento del 0,34%, por encima del 0,08% predicho; con lo que la inflación subyacente registró finalmente una innovación nula.

En cuanto a la inflación residual (alimentos no elaborados y energía), la innovación al alza deriva de los precios de los alimentos no elaborados y de la energía (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		
	Ago. 2003	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Media 2005	Ago. 2003	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Media 2005
Alemania	0.8	1.5	1.4	0.8	1.0	0.6	4.0	5.7	0.3	3.9	-0.5	1.5
España	3.1	4.0	3.4	3.2	3.5	3.5	1.0	-1.0	-0.2	1.9	-0.1	0.1
Francia	2.0	2.1	2.3	2.0	2.0	1.6	1.5	-1.5	-1.5	2.2	2.3	-0.2
Italia	2.7	2.4	3.0	2.7	2.3	2.5	2.9	1.6	-2.6	3.5	0.7	1.5
UME	2.0	2.3	2.6	1.9	1.9	1.9	2.7	2.3	-0.6	3.3	-0.6	0.3

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 19 de septiembre 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 agosto de 2003 valores positivos, incluyendo 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 agosto de 2003, registró una tasa anual de 0,8%; las predicciones apuntan en torno a un 0,8% en 2003, 1,0% en 2004 y 0,6% en 2005. Francia registró un 2,0 % en agosto y las predicciones para la tasa anual media se sitúan en un 2,0% en 2003 y 2004, y en 1,6% en 2005; Italia registra valores del 2,7% y las predicciones apuntan al 2,7% en 2003, 2,3% en 2004 y al 2,5% en 2005. En el caso de España, la tasa anual está en el 3,1% y se prevé una tasa anual media del 3,2% en 2003 y 3,5% en 2004 y 2005. 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 2,7%, y finalmente España, con tasas anuales medias esperadas por encima del 3,2%.



Cuadro 3												
CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA ENERGÍA												
	IPCA Fuels						IPCA Elgas					
	Observado			Predicciones			Observado			Predicciones		
	Ago. 2003	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Media 2005	Ago. 2003	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Media 2005
Alemania	3.7	-0.3	0.3	4.4	-2.3	1.9	4.2	12.1	0.3	3.4	1.2	1.1
España	1.0	-2.1	0.5	2.5	-0.4	0.2	0.8	2.4	-1.4	0.6	0.8	0.2
Francia	-0.3	-5.7	-3.1	2.4	-2.0	-0.6	3.7	4.7	0.7	2.1	7.7	0.4
UME	1.6	-2.5	-1.1	3.3	-2.9	-0.3	3.9	8.2	0.1	3.3	2.2	0.9

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 19 de septiembre 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 septiembre es de 2,0%.

En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de septiembre de 2003 es un 0,2%. La tasa anual disminuirá al 2,0%, respecto al 2,1% registrado en agosto. La inflación anual media para la zona euro se predice en torno al 2,1% en 2003 y alrededor de 1,7% para 2004.

Por países, se espera en septiembre una inflación mensual negativa de 0,3% en Alemania, y positivas de 0,2% en Francia, 0,5% en Italia y 0,4% 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	2005
Inflación Residual / 15.828%	1.2	7.5	4.4	1.1	2.7	0.5	0.9
Alimentos No Elaborados / 7.580%	0.0	1.7	7.0	3.1	2.0	1.7	1.6
Energía / 8.249%	2.4	13.0	2.3	-0.6	3.3	-0.6	0.3
Inflación Subyacente / 84.172%	1.1	1.0	1.9	2.5	1.9	1.9	2.0
Alimentos Elaborados /9.436% ^(a)	0.5	0.6	2.7	2.4	2.1	2.2	2.4
Tabaco/ 2.282%	3.1	3.4	3.8	5.9	7.6	5.7	5.3
Manufacturas No Energéticas / 31.549%	0.7	0.4	0.9	1.5	0.7	0.8	0.8
Servicios No Energéticos / 40.905%	1.5	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6	2.6
Inflación en el IPCA / 100%	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.7	1.8

(a) Excluye los precios del tabaco

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 18 de septiembre de 2003

La tasa anual del próximo mes de septiembre 2,0%, vendrá compuesta de una tasa de 1,8% en la inflación subyacente y del 2,7% 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 1,9% 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. 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 a continuación 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 los costes laborales unitarios. Tales resultados indican que el BCE dispone de margen para efectuar otra bajada de los tipos de interés próximamente.

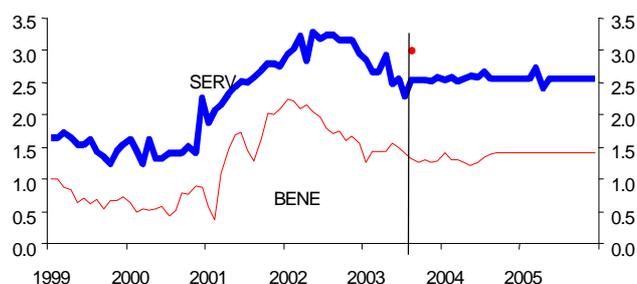
El cuadro 5 recoge un resumen de las tasas de crecimiento medio para los principales países, las predicciones de inflación mensual y anual para todos los países se puede encontrar al final del documento, en los cuadros A4A, A4B, A4C Y A4D..

Cuadro 5							
CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS POR PAISES EN LA UME							
	Observados				Predicciones		
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
IPCA España – 10.87%	2.2	3.5	2.8	3.6	3.3	3.3	3.2
IPCA Alemania – 29.87%	0.6	1.4	1.9	1.3	1.0	0.8	0.7
IPCA Francia – 20.46%	0.6	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	1.5
IPCA Italia – 19.16%	1.7	2.6	2.3	2.6	2.7	2.2	2.5
IPCA UM– 100%	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.7	1.8

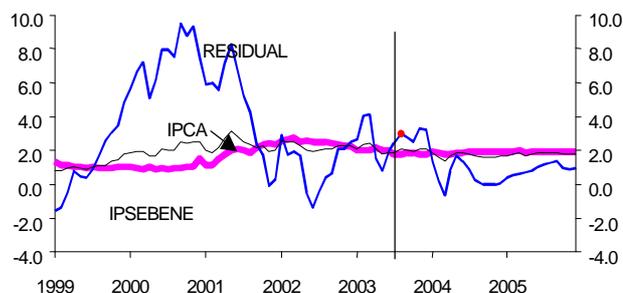
Fuente: Eurostat & I. Flores de Lemus / Fecha: 19 de septiembre de 2003

TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UM

Gráfico 1 Bienes Elaborados no Energéticos (BENE) y Servicios (Serv)



Bienes y Servicios No Energéticos (IPSEBENE) Inflación Residual e Inflación Total



Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS / Fecha: 18 de septiembre de 2003



ANÁLISIS CAUSAL DE LA INFLACIÓN EN LA UME

Con el objetivo de elaborar un análisis causal de la inflación en la UME, tal y como hemos realizado en números anteriores, como por ejemplo el número 100, relacionamos -mediante un modelo de regresión- las predicciones obtenidas en el Boletín con las generadas por un modelo trimestral causal. En nuestro caso, para la zona euro utilizamos el modelo de Dreger (2002). Con ello la explicación del modelo causal se traslada a nuestras predicciones y el residuo de la predicción a su vez se puede interpretar como el efecto que la heterogénea evolución de los precios en los distintos sectores tiene en la inflación total.

En el modelo macroeconómico la inflación viene determinada por las desviaciones respecto a dos restricciones de largo plazo, que relacionan los precios con los costes laborales unitarios, en un caso, y con la cantidad de dinero relativa al PIB nominal, en el otro caso. Otras variables explicativas son, cambios en los precios de importación, la brecha existente entre la producción potencial y la real y retardos de la inflación.

La tabla siguiente muestra que la cantidad de dinero relativa al PIB nominal empuja al alza la inflación. La heterogénea evolución de los precios en los distintos sectores favorece tasas de inflación futuras más bajas, pues aunque los precios energéticos crecerán más rápido en 2003 que en 2002, la inflación en servicios y en alimentación crecerá más lentamente debido fundamentalmente a la desaparición del efecto de redondeo del euro en 2003. Los otros dos factores, más relevantes, que presionan a la baja la inflación son los costes laborales unitarios y la brecha existente entre la producción potencial y la real. Esto significa que dada la evolución esperada para estos dos factores una política monetaria laxa puede continuar. Si la brecha existente entre la producción potencial y la real se incrementa o si una mayor incorporación tecnológica reduce la tendencia de los costes laborales unitarios, existirá más margen para relajar la política monetaria, bajo el supuesto de que los factores a corto plazo que afectan a la inflación no cambien en un modo adverso, como cabe de esperar. Por consiguiente, dadas las condiciones económicas mencionadas anteriormente es posible llegar a la conclusión de que el BCE tiene margen para mantener los tipos de interés e incluso para efectuar otra reducción.

INTERPRETACIÓN CAUSAL DE LAS PREDICCIONES DE INFLACIÓN

	Tasa de inflación media trimestral (ajustada de estacionalidad)	Contribuciones a la tasa de inflación media						
		Término constante	Cambios en los precios de importación	Inflación retardada	Brecha entre producción potencial y real	Desviaciones de los costes laborales unitarios	Desviaciones de la cantidad de dinero relativa respecto al PIB nominal	Heterogénea evolución de los precios en los distintos sectores
2003(3Q)-2003(4Q)	0.37	0.53	-0.03	0.02	-0.08	-0.04	0.17	-0.20
2004(1Q)-2004(4Q)	0.41	0.53	0.01	-0.09	-0.13	-0.08	0.16	0.01



PREVISIONES MACROECONÓMICAS DE LA ZONA EURO

La economía de la eurozona siguió debilitándose en el segundo trimestre del actual ejercicio, según los datos de la Contabilidad Nacional (CN) publicados por Eurostat a primeros de septiembre. En dicho periodo, el PIB registró un retroceso intertrimestral del 0,1% lo que se une al estancamiento registrado en el primero. En términos interanuales anotó un aumento del 0,2%, lo que representa una fuerte desaceleración respecto al crecimiento que mantenía en el primer trimestre (0,8%).

El comportamiento del segundo trimestre fue peor que el que anticipaban las previsiones realizadas tras conocerse el resultado de la CN del primer trimestre pero no ha sorprendido, a tenor de los resultados de los principales indicadores económicos de la eurozona que se fueron conociendo a lo largo del pasado verano. El retroceso del PIB en el segundo trimestre se debió fundamentalmente al comportamiento del sector exterior que drenó al crecimiento del PIB 0,2 pp, aunque la demanda interna tampoco estuvo muy boyante al mostrar un pírrico crecimiento intertrimestral del 0,1%. La contribución negativa de la demanda externa se debió fundamentalmente a una significativa caída intertrimestral de las exportaciones (-0,5%) que hizo que su ritmo de avance anual se redujera al -0,6%, frente al 2,5% del primer trimestre. En esta caída incidió tanto la apreciación del euro como la desaceleración del comercio mundial. Las importaciones, por su parte, se estancaron en el segundo trimestre, lo que hizo que su crecimiento interanual anotase una fuerte desaceleración, desde el 4,2% del primer trimestre hasta el 1,8%.

La demanda interna redujo ligeramente su ritmo de crecimiento interanual, desde el 1,3% del primer trimestre hasta el 1,2%. Esta desaceleración se debió, fundamentalmente, al consumo privado, que paso de una tasa interanual del 1,5% en el primer trimestre al 1,2%, y, en menor medida, al consumo público. Por su parte, la FBCF siguió exhibiendo tasas interanuales negativas (-1,2%) pero este resultado supone una mejora respecto al comportamiento del trimestre anterior (-2,2%), la debilidad de este agregado se explica principalmente por la fuerte crisis que atraviesa la construcción en Alemania.

El retroceso del segundo trimestre no ha hecho sino reflejar el negativo comportamiento de las principales economías del área. Así, las economías alemana e italiana vieron reducir su PIB en el 0,1% y la francesa en el 0,3%. En el lado contrario se posicionan la economía española y la griega que siguen mostrando diferenciales de crecimiento significativos.

La información más reciente apunta a que el crecimiento en la eurozona puede estar mejorando y que podemos estar en el inicio de la recuperación. Los resultados más recientes de gran parte de los indicadores de la eurozona procedentes de las encuestas de opinión muestran una cierta mejora en el tercer trimestre respecto al segundo. Así, los indicadores de las encuestas de manufacturas apoyan una cierta recuperación en la segunda parte del actual ejercicio que puede haberse iniciado en el tercer trimestre. El indicador de confianza industrial que elabora la Comisión Europea mejoró en agosto, tras el descenso de julio. Las encuestas al sector servicios mejoraron de forma acusada en julio y agosto prolongando la evolución positiva del segundo trimestre. En el mismo sentido apuntan la confianza de los consumidores y la confianza del comercio al por menor para los meses de julio y agosto. Se espera, no obstante, que la economía permanecerá débil en el tercer trimestre y recobre cierto impulso a medida que avance el cuarto apoyada, entre otros factores, por los bajos tipos de interés y en general las mejoras en la financiación, la menor inflación, y en el probable mejor comportamiento de la demanda externa derivado de esperada recuperación de la economía internacional.

Con la incorporación de los últimos datos se revisan de nuevo las predicciones de crecimiento del PIB real de la eurozona para 2003 y 2004 y se realizan por primera vez para 2005. Estas previsiones se han realizado por medio de modelos VEC (vectores autorregresivos con corrección de error) estimados para los principales componentes del PIB por el lado de la demanda y también para los grandes componentes por el lado de la oferta,



teniendo como variables explicativas determinados indicadores de tipo cualitativo. Debe destacarse que las previsiones realizadas con ambos enfoques son muy similares siendo las discrepancias prácticamente inapreciables, lo que pone de manifiesto un alto grado de robustez de las mismas.

Las previsiones anticipan un crecimiento medio del PIB real del 0,5% para 2003 lo que supone una rebaja respecto a la previsión anterior (0,9%) realizada nada más conocerse la CN del primer trimestre. Para 2004 el crecimiento estimado es del 1,8%, frente al 1,5% de la previsión anterior, y para 2005 la economía de la eurozona continuará el buen tono del ejercicio anterior y alcanzará el 2,3%. Estas previsiones implícitamente contemplan una cierta recuperación que de alguna forma se iniciará en la segunda mitad del actual ejercicio y que se prolongará en los dos próximos ejercicios pero también nos dicen que la recuperación será lenta. Las previsiones del Índice de Producción Industrial (IPI) de la zona euro apoyan este perfil de recuperación mostrando que la recuperación puede estar iniciándose y que será lenta y menos intensa que la de Estados Unidos (ver gráfico de la portada del BIAM del pasado agosto, nº 107)

Un análisis desagregado de las predicciones del PIB por el lado de la demanda pone de relieve que la recuperación se apoyará en la demanda interna, agregado que en el actual ejercicio mostrará un crecimiento del 1,1%, frente al 0,2% de 2002. Dentro de este componente, la FBCF exhibirá una sustancial mejora al pasar de una tasa media anual en 2002 del -2,7% al -1,1%, aunque entrará ya en el próximo año con tasas positivas y alcanzará en dicho año una tasa media anual del 1,7% para aumentar al 1,9% en 2005. El gasto en consumo final también mostrará un claro perfil de aceleración al prever para el actual ejercicio una tasa media anual del 1,4%, cuatro décimas por encima de la del pasado ejercicio; ese crecimiento se fortalecerá en los dos próximos ejercicios con tasas del 1,7 y 2,3%, respectivamente. Cabe mencionar que esta aceleración del consumo final descansará en el consumo privado toda vez que para el consumo público se espera que reduzca su actual ritmo de crecimiento.

La demanda externa tendrá una contribución negativa al crecimiento del PIB (-0,6 pp) en el actual ejercicio, frente a la aportación positiva del pasado ejercicio (0,7 pp). El mal resultado del actual ejercicio se debe a la fuerte desaceleración de las exportaciones que, influidas por la fortaleza del euro y el deterioro del comercio mundial, rebajarán su tasa de crecimiento anual desde el 1,5% de 2002 al -0,5%. Las importaciones aumentarán su ritmo de crecimiento anual desde el -0,3% de 2002 hasta el 1,3%, en coherencia con la mejora prevista para la demanda interna. Para el bienio 2004-2005 la contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB pasará a ser positiva, de 0,2 pp en 2004 y de 0,4 pp en 2005, lo que supone que las exportaciones registrarán una recuperación de mayor intensidad que las importaciones.

Las previsiones por el lado de la oferta apuntan a que la esperada desaceleración del PIB en 2003 será responsabilidad, fundamentalmente, del sector industrial y del de la construcción que anotarán retrocesos de su Valor Añadido Bruto (VAB) respecto al año anterior del -0,7% y -2,5%, respectivamente, 1,6 pp en ambos casos inferior a las tasas registradas en 2002. Agricultura aumentará VAB desde el -0,4% de 2002 hasta el 0,7% en el actual y los servicios situarán su tasa de avance medio anual de su VAB en el 1,2%, dos décimas inferior a la de 2002. Para el bienio 2004-2005 las previsiones apuntan hacia una mejora en todos los sectores. El crecimiento del PIB seguirá descansando en el sector servicios, al menos en 2004, aunque en 2005 la industria tendrá una participación más significativa en dicho crecimiento.



II. 2 Estados Unidos

En Agosto el IPC de EE.UU. ha registrado un avance del 0.38%, igual a lo previsto (0,39%)

Las innovaciones a la baja registradas en los componentes del índice tendencial han sido claramente superiores a las innovaciones al alza.

Durante el mes de **Agosto** el IPC de EE.UU. subió un 0.38% respecto al mes anterior, igual a lo previsto: 0.39%, aumentando la tasa anual del 2.11% al 2.16% (véase **Cuadro 6**).

Las desviaciones más significativas sobre las **predicciones** se han producido, al alza, en gasolinas y tasas universitarias; y a la baja, en servicios de comunicación, transporte interurbano y vehículos usados. Las innovaciones a la baja registradas en los componentes del índice tendencial han sido claramente superiores a las innovaciones al alza.

En efecto, el índice **tendencial** aumentó un 0.16% respecto al mes anterior, por debajo de lo previsto (0.27%), bajando la tasa anual del 1.52% al 1.31%, nuevo mínimo histórico. La innovación a la baja en las manufacturas se debe exclusivamente al importante recorte de los precios de los coches usados, cuya tasa anual baja del -4.6% al -6.6%. En el caso de los servicios, el importante descenso de los precios del transporte interurbano y de las comunicaciones, sólo ha sido compensado en parte por el fuerte alza de las tasas académicas. El índice tendencial, sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa, subió un 0.12%, frente al 0.28% esperado, bajando la tasa anual del 1.28% al 1.01% lo que supone un nuevo mínimo histórico.

Cuadro 6

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU. (Agosto 2003)

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2002	tasa anual (T ¹ ₁₂) observada	tasa mensual (T ¹ ₁)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
IPC Alimentos (1)	14.6	2.50	0.39	0.19	0.34
IPC Energía (2)	6.7	11.76	2.70	2.12	1.09
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	21.3	5.48	1.17	0.84	0.43
IPC Manufacturas no energéticas (4)	22.9	-2.17	-0.14	0.04	0.36
Sin tabaco	22.0	-2.21	-0.18	-0.03	0.18
- IPC Bienes duraderos	11.4	-3.31	-0.60	-0.31	0.25
- IPC Bienes no duraderos	11.5	-0.91	0.30	0.38	0.37
- No duraderos sin tabaco	10.5	-0.87	0.27	0.27	0.21
- Tabaco	1.0	-1.34	0.58	1.50	3.42
IPC Servicios no energéticos (5)	55.8	2.71	0.26	0.36	0.13
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	33.5	3.05	0.29	0.47	0.17
- Alquileres imputados (a)	22.2	2.18	0.23	0.20	0.12
INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)	78.7	1.31	0.16	0.27	0.15
Sin alquileres imputados (6-a)	56.5	0.97	0.13	0.30	0.17
Sin alquileres imputados y sin tabaco	55.5	1.01	0.12	0.28	0.12
IPC TOTAL USA (7=6+3)	100.0	2.16	0.38	0.39	0.14
Sin alquileres imputados (7-a)	77.8	2.15	0.42	0.45	0.13

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 16 de Septiembre de 2003

Por componentes, el índice de manufacturas sin energía y sin tabaco bajó un 0.18% algo más de lo previsto (-0.03%), bajando la tasa anual del -1.92% al -2.21%. Los precios de los bienes duraderos bajaron un 0.60%, el doble de lo previsto, 0.31%, pasando la tasa anual del



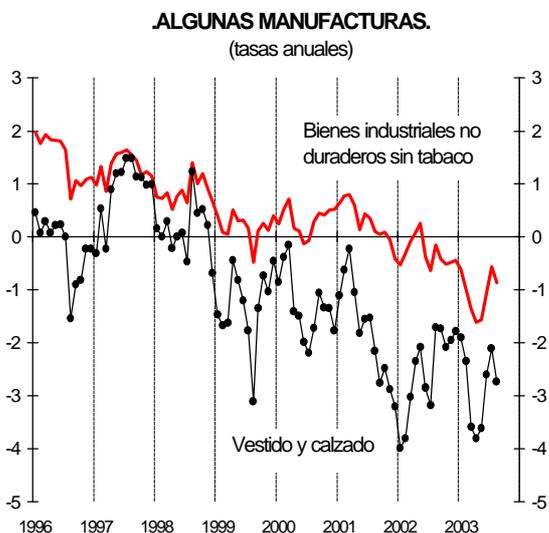
-3.06% al -3.31%. Dentro de los bienes duraderos destaca el comportamiento de los precios de los automóviles usados, que explican en su totalidad la desviación del agregado de manufacturas. De hecho, los automóviles nuevos repuntan ligeramente su tasa anual (véase **Gráfico 3**). Los precios de los bienes no duraderos excluyendo el índice de tabaco subieron un 0.27%, exactamente igual a lo previsto, pasando la tasa anual del -0.56% al -0.87%. Dentro de los bienes no duraderos se destaca la evolución de los precios del vestido cuya tasa anual baja del -2.11% al -2.64% (véase **Gráfico 2**). Finalmente, los precios del tabaco suben un 0.58%, frente al aumento previsto del 1.50%, recortándose la tasa anual de 0.41% al -1.34%.

El índice de servicios subió un 0.26%, por debajo de lo previsto (0.36%), la tasa anual baja del 2.91% al 2.71%. Esta desviación sobre las predicciones se explica básicamente por los servicios de comunicación y el transporte interurbano. El comportamiento de los alquileres de vivienda, reales y efectivos ha estado en línea con las predicciones. El índice de servicios excluidos los alquileres imputados aumentaron un 0.29% frente a la variación esperada del 0.47%, con la tasa anual pasando del 3.38% al 3.05%. Por su parte, los alquileres imputados aumentan los precios un 0.23% frente a una previsión de 0.20% para mantener su tasa anual en el 2.18%.

El diferencial entre los precios de los servicios (sin alquileres imputados) y los bienes industriales sin energía (sin tabaco) ha bajado una décima respecto al pasado mes, hasta los 5.3 puntos. Esto se explica por la desaceleración en tres décimas de la tasa anual de los servicios sin alquileres imputados y en dos décimas en la tasa anual de los bienes industriales sin energía y tabaco.

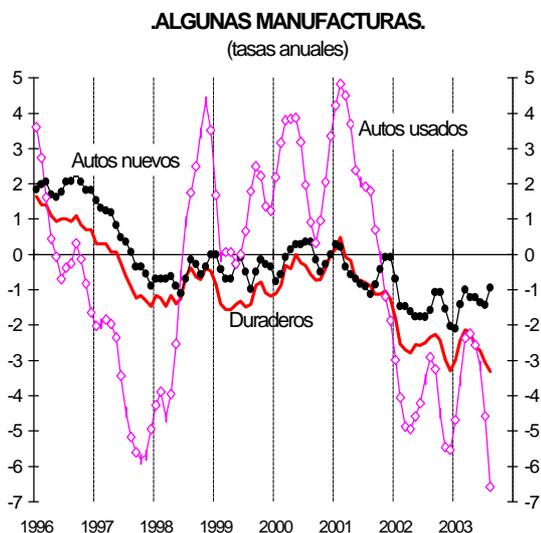
La inflación residual registró un aumento del 1.17% frente al 0.84% previsto, aumentando la tasa anual del 4.35% al 5.48%. Por componentes, los precios de los alimentos han registrado un comportamiento peor al previsto, 0.39% frente al 0.19%, subiendo la tasa anual del 2.10% al 2.50%. Los precios energéticos han registrado una evolución peor de la prevista, con un aumento del 2.70% frente al 2.12% esperado, pasando su tasa anual del 9.08% al 11.76%.

Gráfico 2



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre de 2003

Gráfico 3



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre de 2003

Para **Septiembre** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.30%, aumentando la tasa anual hasta el 2.29%

Para **Septiembre** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.30%, aumentando la tasa anual hasta el 2.29%. La traslación a precios finales del precio del barril de petróleo no se realiza de una forma atípica, lo que dificulta su seguimiento y condiciona la predicción, sobre todo de corto plazo. Se espera un avance de la inflación tendencial -incluidos alquileres imputados y tabaco- del 0.08%, lo que bajaría su tasa anual del 1.31% al 1.23%.

Las previsiones para

Por componentes, para los servicios, el aumento esperado es del -0.08%; 0.22% para los



el índice tendencial son de un aumento de la tasa mensual del 0.08%, recortando la tasa anual del 1.31% al 1.23%.

alquileres imputados y -0.27% para el resto de servicios en su conjunto. Como consecuencia de ello, la tasa anual de los alquileres imputados se recortaría dos décimas hasta el 2.03%. La tasa anual del índice de servicios sin alquileres imputados, en su conjunto, pasaría del 3.05% al 3.10% (ver **Gráfico 5**).

En cuanto a las manufacturas, se prevé un aumento del 0.46% pasando la tasa anual del -2.17% al -2.27%. Sin tabaco, el avance previsto es del 0.35% y dejaría la tasa anual en el -2.37%, frente al -2.21% del mes anterior. Para los bienes duraderos la evolución prevista es de un incremento del -0.51%, dejando la tasa anual en el -3.72%. Para los no duraderos el avance previsto es del 1.39%, pasando la tasa anual del -0.91% al -0.80%. Dentro de los no duraderos, se prevé un aumento del precio del tabaco del 2.81%, lo que dejaría la tasa anual en el -0.15%.

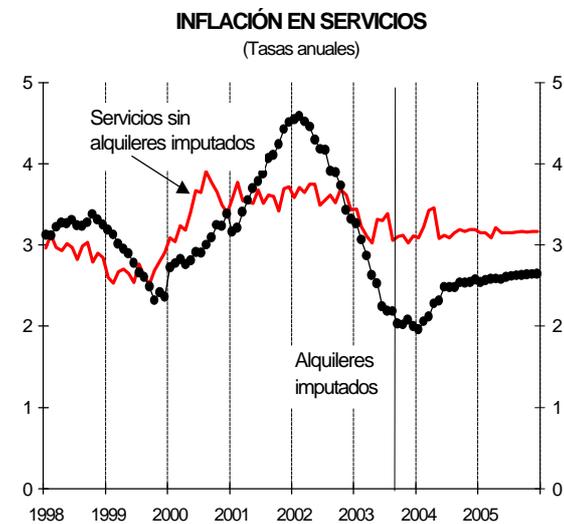
Para la inflación residual se predice un aumento del 1.09% lo que aumentaría la tasa anual hasta el 6.38%. Dentro de la inflación residual, para los alimentos se prevé un aumento del 0.24%. Para los precios energéticos se prevé un aumento del 2.73% subiendo la tasa anual del 11.76% al 14.54%.

Gráfico 4



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre de 2003

Gráfico 5



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre de 2003

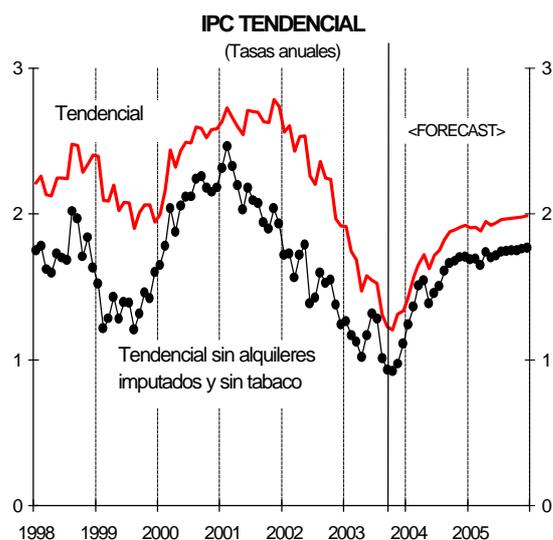
Para los años **2003** y **2004** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.3% y 1.7% respectivamente, lo que supone mantener las predicciones del informe anterior, para el año **2005** se prevé una tasa del 1.8%.

Para los años **2003** y **2004** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 2.3% y 1.7% respectivamente, lo que supone mantener las predicciones del informe anterior, para el año **2005** se prevé una tasa del 1.8%. En las nuevas predicciones se ha considerado una evolución del precio del crudo mejor a la contemplada el pasado mes y un tipo de cambio estable sobre los niveles actuales (véase **Gráfico 7**).

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 1.01% actual hasta el 1.77% en Diciembre de 2005 (véase **Gráfico 6**).



Gráfico 6



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre de 2003

Gráfico 7



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 16 de Septiembre 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).

Cuadro 7

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

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003 (predicción)	2004 (predicción)	2005 (predicción)
IPC Alimentos (1)	2.3	3.1	1.8	2.0	2.7	2.5
IPC Energía (2)	16.9	3.8	-5.9	12.4	-1.0	-0.9
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	6.8	3.3	-0.9	5.3	1.4	1.4
IPC Manufacturas no energéticas (4)	0.5	0.3	-1.1	-1.9	-1.1	-0.6
Sin tabaco	-0.1	-0.2	-1.5	-2.0	-1.1	-0.6
- IPC Bienes duraderos	-0.5	-0.6	-2.6	-2.9	-2.1	-1.1
- IPC Bienes no duraderos	1.4	1.1	0.5	-0.8	-0.1	-0.2
IPC Servicios no energéticos (5)	3.3	3.7	3.8	2.9	2.9	2.9
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.5	3.6	3.6	3.2	3.2	3.2
- Alquileres imputados (a)	3.0	3.8	4.1	2.4	2.4	2.6
INFLACIÓN TENDENCIAL (6=4+5)	2.4	2.7	2.3	1.5	1.7	1.9
Sin alquileres imputados (6-a)	2.2	2.3	1.7	1.1	1.5	1.7
Sin alquileres imputados y sin tabaco	2.1	2.1	1.6	1.1	1.5	1.7
IPC TOTAL USA (7=6+3)	3.4	2.8	1.6	2.3	1.7	1.8
Sin alquileres imputados (7-a)	3.5	2.6	0.9	2.2	1.5	1.6

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

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

Fecha de elaboración: 16 de Septiembre de 2003



El IPC en España en agosto de 2003 registró una tasa mensual de 0,5% con una tasa anual del 3,0%.

La inflación tendencial registró una innovación nula.

II.3 España

El índice de precios al consumo en agosto de 2003 en la economía española registró una tasa mensual de 0,46%, por encima de nuestra predicción, 0,34%. Su tasa anual aumentó a un 3,0% respecto al 2,8% registrado en julio.

La **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en agosto una tasa anual del 2,7%, inferior a la correspondiente tasa anual de la inflación total, 3,0%. Con respecto a agosto de 2002, la **inflación residual** se ha situado en un 3,4%.

En la inflación tendencial, la innovación a la baja procedente del mercado de bienes se compensó con la innovación al alza derivada del mercado de servicios. En el componente residual la innovación al alza procede de los precios de los alimentos no elaborados, de la energía y del turismo.

Para analizar este dato más rigurosamente es necesario recurrir a los cuadros 9 y 10. El cuadro 9 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 10 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 DE LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Agosto 03	Predicción	Intervalos de confianza(*)
(1) AE-X (12.87%)	0.20	0.18	± 0.18%
(2) MAN (31.40%)	-0.31	-0.21	± 0.16%
BENE-X [1+2] (44.28%)	-0.16	-0.09	± 0.14%
(3) SERV-T (32.95%)	0.35	0.28	± 0.17%
IPSEBENE-X-T [1+2+3] (77.23%)	0.07	0.07	± 0.13%
(4) X+T (4.28%)	2.65	1.97	
(5) ANE (9.07%)	1.71	1.24	± 1.09%
(6) ENE (9.41%)	1.39	0.90	
R [4+5+6] (22.77%)	1.78	1.26	± 0.22%
IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)	0.46	0.34	± 0.15%

(*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/ Fecha: 11 de Septiembre de 2003



La inflación tendencial en bienes (medida por el índice BENE-X) ha registrado una tasa mensual negativa de 0,16%, en lugar del -0,09% previsto. La inflación tendencial en servicios ha registrado una innovación al alza (0,35% observado frente al 0,28% previsto).

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 negativa de 0,31% prácticamente igual a lo previsto, -0,21%. La tasa anual registrada en agosto es de 2,0%, inferior a la registrada en julio, 2,2%. La tasa anual de MAN en la zona euro también se ha reducido a un 0,7% en agosto respecto al 0,8% observado en julio. Por tanto, en agosto de 2003 el diferencial de inflación en este tipo de bienes con la UME ha disminuido de 1,4 a 1,3 puntos porcentuales. Las tasas anuales del vestido y del calzado se situaron en agosto en un 3,9% y en un 3,4%, 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 y 2004 se sitúan en un 2,3%, para aumentar a un 2,8% en 2005.

El diferencial de inflación anual de las manufacturas con la UME se ha situado en un 1.3%.

La tasa mensual de **los precios de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco** se ha situado en un 0,20%, coincidiendo prácticamente con nuestra predicción, 0,18%. 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 se ha mantenido en el 2,6% registrado en julio. Las expectativas de crecimiento medio disminuyen a un 2,8% en 2003 y 2004, y a un 2,6% en 2005, en comparación con el 3,1% observado en 2002.

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

Con todo esto, las expectativas de crecimiento medio de la **inflación tendencial en bienes** se sitúan en un 2,4% en 2003, en un 2,5% en 2004 y en 2,7% en 2005.

Las expectativas de crecimiento medio en la inflación tendencial en bienes para 2003, 2004 y 2005 se sitúan en un 2,4 %, 2.5% y 2,7%, respectivamente.

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).

	1998	1999	2000	2001	2002	Predicciones		
						2003	2004	2005
Inflación Residual	0.4	2.8	6.7	3.7	3.2	3.9	3.9	3.4
Aceites y grasas	-11.1	14.9	-7.6	-7.3	15.2	2.7	5.8	6.2
Tabaco	7.9	4.3	2.5	4.9	7.4	3.8	0.6	0.0
Paquetes Turísticos	15.4	7.2	12.3	7.1	8.7	3.7	8.0	8.7
Alim. No Elaborados	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.8	7.9	6.0
Energía	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	1.9	-0.1	0.1
Inflación Tendencial	2.3	2.1	2.5	3.5	3.4	2.9	3.0	3.2
BENE-X	1.6	1.3	1.9	3.1	2.6	2.4	2.5	2.7
SERV-T	3.3	3.3	3.5	4.1	4.3	3.5	3.7	3.7
Inflación en el IPC	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.2	3.2	3.2

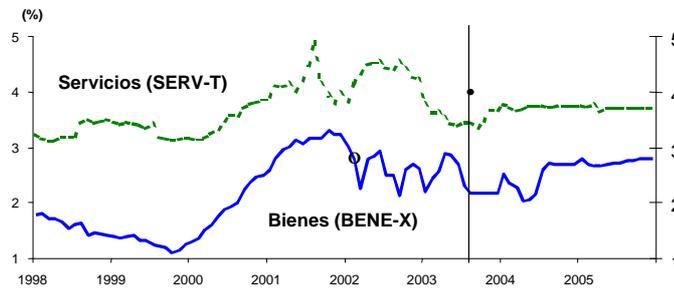
(*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A7A y A7B del Apéndice.

Fuente: INE e IFL / Fecha: 12 de septiembre de 2003



Gráfico 8

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



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

La preocupante evolución de los precios de los servicios conduce a un diferencial de inflación entre bienes y servicios del 1,3% en agosto.

En cuanto al sector de servicios excluidos los denominados como paquetes turísticos (SERV-T) la inflación mensual registró una tasa de 0,35%, comportándose por encima de lo previsto, 0,28%. 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, aumenta en agosto a 1.3 puntos porcentuales, respecto al 1,1% registrado en julio. Este diferencial es similar al correspondiente europeo, 1,2%. Los precios de los servicios, índice SERV, registraron en agosto una tasa del 3,5% que contrasta desfavorablemente con la correspondiente tasa en la zona euro 2,5%. La inflación tendencial en servicios (SERV-T) anual aumenta en agosto a un 3,5%, respecto al 3,4%. Las expectativas de crecimiento medio se sitúan en un 3,5% en 2003, y en un 3,7% en 2004 y 2005.

La tasa anual media de inflación tendencial se situará en el 2,9% en 2003, en el 3,0% en 2004 y en el 3,2% en 2005.

Con las mencionadas innovaciones en el mercado de bienes y servicios, la **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, disminuyó en agosto a un 2,7%, respecto al 2,8% registrado en julio. Las expectativas para la inflación tendencial se sitúan en un 2,9% 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 3,0% en 2004 y a un 3,2% en 2005.

Dentro de la inflación residual la innovación al alza procede de los alimentos no elaborados, energía y turismo.

En cuanto a los precios sobre los que se calcula la **inflación residual**, se ha registrado una innovación al alza en alimentos no elaborados, energía y turismo. Los precios de los alimentos no elaborados registraron innovaciones al alza en todos sus componentes exceptuando pescado y patatas. Los precios del turismo registraron una tasa mensual de 9,11% por encima de la previsión de 3,18%. Finalmente, los precios de la energía en agosto aumentaron un 1,4%, por encima del 0,9% esperado.

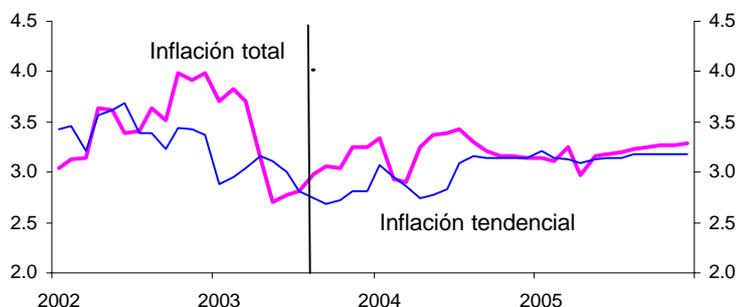
Con todo ello, la inflación residual se ha situado en agosto en una tasa anual del 3,4%, respecto al 2,5% registrado en julio y se espera que la tasa anual media alcance un 3,9% en 2003 y 2004 para reducirse a un 3,4% en 2004, como consecuencia de la evolución errática que muestran tanto los precios energéticos como los precios de los alimentos no elaborados, al igual que en el resto de la UME.

Como consecuencia de la actual evolución del mercado petrolífero, las expectativas de crecimiento medio de los precios energéticos aumentan y se sitúan en un 1,9% en 2003 para reducirse a una tasa de -0,1% en 2004, y volver a aumentar a un 0,1% en 2005. La tasa de variación anual media de los precios de los aceites y grasas se prevé que aumente un 2,7% en 2003, un 5,8% en 2004 y un 6,2% en 2005, 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 5,8% en 2003, un 7,9% en 2004 y en un 6,0% en 2005, tras el 5,6% observado



en 2002. Por último, los precios de los paquetes turísticos alcanzarán valores medios del 3,7% en 2003, 8,1% en 2004 y del 8,7% en 2005, tras el 8,7% observado en 2002. Por tanto, el crecimiento medio estimado de la inflación residual se sitúa en el 3,9% en 2003 y 2004 y en un 3,4% en 2005.

Gráfico 9
**TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL Y
TENDENCIAL EN ESPAÑA**



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

La predicción de inflación total para septiembre de 2003 es de 0,4%; la tasa anual aumentará a un 3,1%.

Con todo ello, **la predicción de inflación total para septiembre de 2003** es un crecimiento mensual de 0,4%, aumentando su crecimiento anual a un 3,1%, respecto al 3,0% registrado en agosto. La inflación tendencial mensual será de 0,4% y la residual alcanzará un valor de 0,7%. La tasa prevista de inflación media en el IPC total se sitúa en un 3,2% en 2003-2005 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 2,9% en 2003, 3,0% en 2004 y en un 3,2% en 2005, 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 2000-2001-2002-2003-2004-2005							
		2000	2001	2002	Predicciones		
					2003	2004	2005
AE	UM	1.1	2.9	3.0	3.1	2.9	3.0
	ESPAÑA	0.9	3.4	4.4	2.9	2.6	2.4
MAN	UM	0.4	0.9	1.5	0.7	0.8	0.8
	ESPAÑA	2.1	2.6	2.6	2.3	2.3	2.8
BENE	UM	0.6	1.5	1.9	1.4	1.3	1.4
	ESPAÑA	1.7	2.9	3.1	2.5	2.4	2.7
SERV	UM	1.5	2.5	3.1	2.6	2.6	2.6
	ESPAÑA	3.7	4.2	4.5	3.5	3.9	3.9
IPSEBENE	UM	1.0	1.9	2.5	1.9	1.9	2.0
	ESPAÑA	2.4	3.4	3.8	2.9	3.0	3.2
ANE	UM	1.7	7.0	3.1	2.0	1.7	1.6
	ESPAÑA	4.2	8.7	5.6	5.8	7.9	6.0
ENE	UM	13.0	2.3	-0.6	3.3	-0.6	0.3
	ESPAÑA	13.3	-1.0	-0.2	1.9	-0.1	0.1
RESIDUAL	UM	7.5	4.4	1.1	2.7	0.5	0.9
	ESPAÑA	6.7	3.7	3.2	3.9	3.9	3.4
IPCA	UME	2.1	2.3	2.3	2.1	1.7	1.8
IPC	ESPAÑA	3.4	3.6	3.5	3.2	3.2	3.2

Fuente: INE & EUROSTAT & Instituto Flores de Lemus/ Fecha : 18 de septiembre de 2003

PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA ESPAÑA

La economía española continuó mostrando un cierto dinamismo en el segundo trimestre del actual ejercicio al situar su ritmo de crecimiento interanual del PIB en el 2,3%, según la versión de datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario de la Contabilidad Nacional Trimestral recientemente publicada. Esta tasa fue una décima superior a la del primer trimestre y con este resultado son ya tres trimestres consecutivos de aumento de dicha tasa. A su vez, su crecimiento intertrimestral fue del 0,7% lo que supone una cierta aceleración respecto al trimestre anterior (0,5%).

La demanda interna mantuvo su ritmo de crecimiento en el 3,2% del primer trimestre del actual ejercicio. No obstante, a pesar de la estabilización de la tasa interanual, casi todos los componentes de este agregado aumentan su tasa de crecimiento, con excepción del gasto en consumo final de las AAPP que lo reduce. La contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB siguió siendo negativa (-1,0 pp), aunque algo más favorable que en el trimestre anterior (-1,1 pp). El crecimiento de la economía española sigue, por tanto, sustentándose en la demanda interna y todo apunta a que la fase de recuperación que este agregado inició hace un año se ha consolidado.

El consumo de los hogares e instituciones sin fines de lucro intensificó su ritmo de crecimiento interanual hasta el 3,1%, una décima por encima del registrado en el primer trimestre del año. El consumo privado se ha visto estimulado en el segundo trimestre por determinados factores como la reducción de la inflación, el dinamismo en la creación de empleo, la rebaja de las retenciones en el impuesto sobre la renta, la activación de las cláusulas de salvaguardia en aquellos convenios firmados en 2002 que las contemplasen y unos tipos de interés excepcionalmente reducidos y a la baja. Por su parte, el consumo público ha reducido, por segundo trimestre consecutivo, su tasa interanual situándola en el 3,6%, tres décimas menos que el trimestre anterior.

La inversión en bienes de equipo ha continuado mejorando y su tasa de avance anual alcanza el 3,1%. Esta mejora de la inversión empresarial supone un aumento de 0,2 puntos



porcentuales de su tasa interanual respecto a la del periodo precedente y 12,6 pp por encima de la que mantenía un año antes, cuando probablemente alcanzó su mínimo cíclico. La inversión en construcción, en contra de lo esperado, ha aumentado su ritmo de avance anual, situándolo en el 3,8%, cuatro décimas por encima del que mantenía el trimestre precedente.

Las exportaciones e importaciones de bienes y servicios intensificaron sus ritmos de crecimiento de manera notable en el segundo trimestre. Así, las exportaciones aumentaron su ritmo de avance anual en 2,7 pp, hasta el 7,7%, y las importaciones alcanzaron el 10,1%, dos puntos por encima de la tasa interanual del trimestre anterior. Este comportamiento ha hecho que la aportación de la demanda externa al crecimiento de PIB haya continuado siendo negativa (-1,0 pp) aunque ha mejorado una décima sobre el trimestre anterior.

Desde la vertiente de la oferta, la mayoría de las grandes ramas de actividad tuvieron una aportación positiva al crecimiento del PIB, con excepción de agricultura, siendo la construcción la que siguió mostrando un mayor dinamismo. Así, el sector primario retrocedió el 0,9%, aunque mejora notablemente con respecto al trimestre anterior (-2,2%). La industria redujo su ritmo de crecimiento interanual ligeramente, en una décima, hasta el 2,6%, energía se aceleró hasta el 2,2%, 1,6 pp más que en el primer trimestre. La construcción aumentó su ritmo de crecimiento interanual en 0,4 pp, hasta el 4,1%. Los servicios siguen exhibiendo un crecimiento sostenido y su tasa anual se elevó al 2,3%, tres décimas por encima de la del periodo anterior.

Las previsiones del cuadro macroeconómico realizadas a finales del pasado mayo para 2003 y 2004 se revisan a la luz de la nueva información de la CNTR y de los resultados de algunos indicadores aparecidos en el verano. A su vez, se realizan, por primera vez, las de 2005. De acuerdo con las nuevas estimaciones, en 2003 la tasa de crecimiento del PIB se mantiene en el 2,4% de la predicción anterior aunque para algunos componentes de la demanda interna y del sector exterior se modifica su previsión anterior. Consideramos que el consumo de los hogares intensificará su ritmo expansivo y situará su tasa media anual en el 2,8%, tres décimas más que en la previsión anterior, mientras que el consumo público se mantendrá en el 3,9% de la previsión anterior. La previsión de bienes de equipo sigue mostrando un gran dinamismo y su tasa de crecimiento medio anual se incrementa respecto a la previsión anterior, ahora se estima en el 3,3%, frente al 2,7% anterior. La construcción reduce en medio punto su previsión de crecimiento, hasta el 3,2%. Con todo ello, la demanda interna mantendrá un crecimiento medio anual del 2,6%, igual que en la previsión anterior.

La exportación de bienes y servicios aumenta su tasa media anual en el actual ejercicio en 1,5 pp respecto al pronóstico anterior, hasta el 6,2%, y las importaciones aumentan dicha tasa en 1,8 pp, hasta el 7,2% por lo que la aportación de la demanda externa al crecimiento se sitúa en -0,3 pp. Para el próximo ejercicio el crecimiento del PIB se rebaja una décima hasta el 2,8%. Y para 2005 el crecimiento de la economía será del 3,1%, en torno a su potencial.



II.4 Comunidad de Madrid

Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...

La inflación de la Comunidad de Madrid en agosto ha registrado una tasa mensual del 0,50%, frente a la prevista del 0,41%. La tasa anual de inflación se situó en el 2,9%, cuatro décimas inferior a la registrada el mismo mes del año anterior. Se registró un error al alza en el componente residual y una ligera innovación a la baja en el tendencial.

...a partir de los componentes básicos del IPC

El enfoque por componentes utilizado para el análisis de inflación en la Comunidad de Madrid, nos permite apreciar las diferentes tendencias que dentro del IPC registran sus componentes. En el cuadro 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 agosto una tasa mensual del 0,14%, frente a la predicción de 0,26%, con una tasa anual del 2,7%, seis décimas inferior a la observada el mismo mes del 2002.

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 predijeron con precisión ambos componentes. Los precios de los alimentos elaborados registraron una tasa mensual del 0,15%, frente a nuestra predicción del 0,17%, situándose la tasa anual en el 3,0%, la misma que en junio y julio y superior a la de España. Los precios de la carne de ave y de frutas frescas se mantuvieron con altas tasas por segundo mes consecutivo con un valor de tasa anual del 18,9% y del 11,6%, respectivamente. Se mantienen las expectativas del mes pasado, de un comportamiento notablemente más inflacionista en la comunidad autónoma respecto al conjunto nacional. Para Madrid se esperan tasas medias anuales del 3,3% en el 2003 y el 2004 y para el país se esperan tasas medias del 2,8% en ambos años.

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

Se mantienen las expectativas favorables a Madrid en el componente de bienes industriales no energéticos

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) registraron una tasa mensual negativa de -0,29%, idéntica a la esperada del -0,29%. La tasa anual del 1,8% es siete décimas inferior a la observada el mismo mes del 2002. Se esperan al igual que en los meses pasados tasas anuales inferiores a las de España, que se resumen en una tasa media anual para el 2003 del 1,9% y del 2,0% en el 2004, mientras que para España se prevén tasas del 2,3% para ambos años (véase gráfico 10).

Se revisan a la baja las predicciones de 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 0,43% frente al 0,62% previsto. La tasa anual se situó en el 3,5%, seis décimas porcentuales inferior a la observada el mismo mes del año anterior. Las predicciones de tasas medias anuales se revisan a la baja con tasas del 3,3% para el 2003 y del 3,1% para el 2004. Se continúa esperando un comportamiento más inflacionista en España en este componente (véase gráfico 11).



Se prevén tasas una décima inferiores respecto a las del mes anterior para la tendencial en Madrid

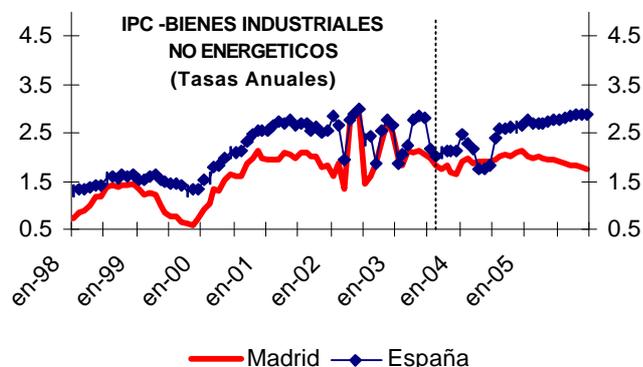
En resumen, las expectativas para la inflación tendencial mejoran respecto al mes anterior tanto para el 2003 como para el 2004. Las predicciones para Madrid se revisan a la baja. Se prevén tasas anuales medias para el 2003 del 2,8% y del 2,7% para el 2004. Para España se mantiene las predicciones del mes anterior con tasas medias del 2,9% para el 2003 y del 3,0% para el 2004.

Cuadro 13 Índice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Agosto 2003	Predicción	Intervalos de confianza(*)
Inflación Tendencial	0.14	0.26	± 0.13%
IPC alimentos elaborados excluido aceite grasas y tabaco (11,08%)	0.15	0.17	± 0.21%
Bienes industriales no energéticos (28,54%)	-0.29	-0.29	± 0.15%
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	-0.16	-0.15	± 0.13%
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	0.43	0.62	± 0.24%
Inflación Residual	1.82	1.01	± 0.65%
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	3.26	2.08	± 1.63%
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	1.49	0.51	± 1.19%
IPC Energía (8,99%)	1.34	0.90	± 0.79%
IPC general	0.50	0.41	± 0.18%

(*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS./ Fecha: 11 de septiembre de 2003

Gráfico 10



Fuente: INE & IFL / Fecha: 22 de septiembre de 2003

Gráfico 11



Fuente: INE & IFL / Fecha: 22 de septiembre de 2003

La inflación residual que agrega alimentos no elaborados, energía, aceites y grasas y paquetes turísticos, registró una tasa mensual de 1,82% frente a la predicción de 1,01%. El error al alza se explica por los errores al alza observados en sus tres componentes.

La tasa mensual del índice de precios de los paquetes turísticos registró un error al alza con una tasa mensual del 9,11% frente a la prevista del 3,18%. Se revisan al alza los precios del componente XT, con tasas medias anuales del 3,6% y del 4,0%, para los años 2003 y 2004, respectivamente, tres décimas superiores a las que se esperaban el mes pasado.

Los precios de los alimentos no elaborados registraron una tasa mensual del 1,49%, frente a la predicción del 0,51%. La tasa anual se situó en el 5,4%, la más alta registrada desde marzo. Las rúbricas de carne de ave y frutas frescas registraron las tasas anuales más altas



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

con valores del 18,9% y del 11,6%, respectivamente. Se revisan al alza las predicciones con tasas medias anuales del 4,8% para el 2003 y del 4,1% para el 2004, notablemente inferiores a las previstas para España del 5,8% y del 7,9% para dichos años, respectivamente.

Los precios de energía crecieron un 1,34% mensual frente al 0,90% previsto. Nuestras previsiones han sido revisadas al alza, por la tendencia que se está observando en el precio del Brent. Las tasas anuales medias que se predicen para el 2003 y 2004 son del 2,8% y del -0,2%, respectivamente. Para España, las tasas medias anuales previstas son del 1,9% para el 2003 y del -0,1%, para el 2004.

Se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales para la inflación residual, que son del 3,8% para el 2003 y del 2,4% para el 2004. Para España, las tasas previstas son del 3,9% en ambos años.

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

Para el IPC Total se mantienen las tasas medias anuales previstas en el mes anterior para Madrid del 3,0% en el 2003 y del 2,6% en el 2004. Para el 2005 se predice una tasa media del 2,6%. Para el conjunto nacional aumenta una décima la predicción para el 2003 situándose en el 3,2% y aumenta dos décimas la predicción para el 2004, situándose en el mismo valor de 3,2%.

En el cuadro 14 se muestran las predicciones de tasas medias anuales para todos los componentes tanto para Madrid como para España. Las predicciones tanto del componente tendencial como del residual apuntan a un comportamiento menos inflacionista en Madrid como se ha venido observando en general en casi todos los meses del 2003.

Cuadro 14										
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)										
	2001		2002		Predicciones					
					2003		2004		2005	
Inflación Tendencial	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	2.8	(2.9)	2.7	(3.0)	2.8	(3.2)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	2.6	(3.1)	2.7	(2.6)	2.3	(2.4)	2.4	(2.5)	2.3	(2.7)
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	4.4	(4.1)	4.1	(4.3)	3.3	(3.5)	3.1	(3.7)	3.2	(3.7)
Inflación Residual	3.7	(3.7)	4.1	(3.3)	3.8	(3.9)	2.4	(3.9)	2.2	(3.4)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	3.5	(2.6)	9.5	(9.3)	3.6	(3.5)	4.0	(3.6)	4.1	(3.7)
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	7.6	(8.7)	5.8	(5.6)	4.8	(5.8)	4.1	(7.9)	3.1	(6.0)
IPC Energía (8,99%)	-0.9	(-1.0)	-0.2	(-0.2)	2.8	(1.9)	-0.2	(-0.1)	0.1	(0.1)
IPC general	3.6	(3.6)	3.6	(3.5)	3.0	(3.2)	2.6	(3.2)	2.6	(3.2)

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 22 de septiembre 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

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 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4B: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4C: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4D: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A5A: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) por sectores en la UME.
- A5B: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (IPCA) por sectores en la UME.
- A6A: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 para Estados Unidos.
- A6B: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 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>IPSEBENE 81.696% 1 + 2 + 3 + 4 + 5</p> <p>BENE 47.377% 1 + 2 + 4</p> <p>AE 16.065% 1 + 4</p> <p>↓</p> <p>INFLACION SUBYACENTE SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p>(1) AE-X 13.029% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p> <p>(2) MAN 31.312% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p> <p>(3) SERV-T 33.15% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p> <p>(4) X 3.036% IPC de aceites, grasas y tabaco</p> <p>(5) T 1.169% IPC de los paquetes turísticos</p> <p>(6) ANE 9.048% IPC de alimentos no elaborados</p> <p>(7) ENE 9.256% IPC de bienes energéticos</p>	<p>BENE-X 44.341% 1 + 2</p> <p>R 22.508% 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p>INFLACION RESIDUAL SE CALCULA SOBRE R</p>	<p>IPSEBENE-X-T 77.491% 1 + 2 + 3</p> <p>↓</p> <p>INFLACION TENDENCIAL SE CALCULA SOBRE IPSEBENE-X-T</p>	<p>IPC 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7</p> <p>↓</p> <p>INFLACION 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>IPSEBENE 84.172% 1 + 2 + 3 + 4</p> <p>BENE 43.267% 1 + 2 + 3</p> <p>INFLACION RESIDUAL 15.828% 5 + 6</p> <p>INFLACION SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)</p>	<p>(1) AE^(a) 9.436% IPCA de alimentos elaborados</p> <p>(2) TABACO 2.282% IPCA tabaco</p> <p>(3) MAN 31.549% IPCA de manufacturas</p> <p>(4) SERV 40.905% IPCA Servicios</p> <p>(5) ANE 7.580% IPCA de alimentos no elaborados</p> <p>(6) ENE 8.249% IPCA de bienes energéticos</p>
<p>IPCA = 0.09436 AE + 0.02282 TABACO + 0.31549 MAN + 0.40905 SERV + 0.07579 ANE + 0.08249 ENE</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>INFLACIÓN TENDENCIAL 75.28% 1 + 2 +3+4+5</p> <p>INFLACIÓN RESIDUAL 24.72% 6 +7 +8 +9</p>	<p>SERVICIOS NO ENERGÉTICOS 45.91% 1+2</p> <p>BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS 29.37% 3+4+5</p> <p>ENERGÍA 9.86% 7 + 8+9</p> <p>(1) ALQUILERES IMPUTADOS 18.47%</p> <p>(2) SERV. NO ENERGÉTICOS SIN ALQ. IMPUTADOS 27.44%</p> <p>(3) TABACO 0.38%</p> <p>(4) BIENES NO DURADEROS SIN TABACO 11.81%</p> <p>(5) BIENES DURADEROS 17.19%</p> <p>(6) ALIMENTOS 14.86%</p> <p>(7) GAS 1.27%</p> <p>(8) ELECTRICIDAD 3.42%</p> <p>(9) CARBURANTES Y COMBUSTIBLES 5.18%</p>
<p>IPC =0.4591SERV + 0.2937BIENES + 0.1486ALIMENTOS + 0.0986ENERGÍA</p>	

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

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE AGOSTO DE 2003 EN LA ZONA EURO Y EN LA UNIÓN EUROPEA
FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR AUGUST 2003 IN THE EUROZONE AND IN THE EUROPEAN UNION

	Pesos 2003 UM	Pesos 2003 UE	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Crecimiento Anual Observado	Intervalos de Confianza al 80%
	<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>
España / Spain	108.72		0.50	0.34	3.08	± 0.15
Alemania / Germany	298.68		0.09	-0.21	1.11	± 0.29
Austria	31.52		0.18	0.26	0.92	± 0.37
Bélgica / Belgium	33.47		1.71	0.68	1.62	± 0.32
Finlandia / Finland	15.66		0.18	0.05	1.16	± 0.37
Francia / France	204.58		0.27	0.17	2.03	± 0.20
Grecia / Greece	25.66		0.00	0.08	3.33	± 0.78
Holanda / Netherlands	53.70		-	0.29	-	± 0.33
Irlanda / Ireland	12.71		0.63	0.49	3.93	± 0.30
Italia / Italy	191.62		-0.34	-0.21	2.73	± 0.23
Luxemburgo / Luxembourg	2.60		1.23	0.39	2.31	± 0.32
Portugal	21.07		0.08	-0.05	2.85	± 0.66
Dinamarca / Denmark		13.08	-0.09	-0.06	1.50	± 0.27
Reino Unido / United Kingdom		167.61	0.37	0.40	1.38	± 0.33
Suecia / Sweden		17.82	-0.09	0.11	2.19	± 0.50

Fuente: / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 17 de septiembre de 2003. / Date: September 17, 2003

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE AGOSTO DE 2003 POR SECTORES EN LA UME <i>FORECAST ERRORS IN THE MONTHLY INFLATION RATE FOR AUGUST 2003 BY SECTORS IN THE EMU</i>					
	Pesos 2003	Crecimiento mensual observado	Predicción	Crecimiento anual observado	Intervalo de confianza al 80%
	<i>Weights 2003</i>	<i>Observed Monthly Growth</i>	<i>Forecast</i>	<i>Annual Growth Observed</i>	<i>Confidence interval at 80%</i>
IPCA Alimentos elaborados / HICP Processed Food	117.18	0.17	0.25	3.04	± 0.14
IPCA Alimentos elaborados excluyendo tabaco / HICP Processed Food excluding tobacco	94.36	0.18	0.24	1.97	± 0.09
IPCA Tabaco / HICP Tobacco	22.82	0.14	0.31	7.49	± 0.13
IPCA Manufacturas / HICP Non Energy Industrial Goods	315.49	-0.10	0.00	0.67	± 0.10
IPCA Bienes elaborados no energéticos / HICP Non Energy Processed Goods	432.67	-0.02	0.07	1.32	± 0.09
IPCA Servicios / HICP Services	409.05	0.34	0.08	2.53	± 0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE / CORE INFLATION ⁽¹⁾	841.72	0.09	0.07	1.82	± 0.08
IPCA Alimentos no elaborados / HICP Unprocessed Food	75.80	-0.42	-1.15	3.32	± 0.46
IPCA Energía / HICP Energy ⁽²⁾	82.49	1.08	0.43	2.71	± 0.60
INFLACIÓN RESIDUAL / RESIDUAL INFLATION ⁽³⁾	158.28	0.34	-0.34	3.01	± 0.39
INFLACIÓN GLOBAL / GLOBAL INFLATION ⁽⁴⁾	1000	0.18	0.01	2.07	± 0.09
(1) error de agregación de -0,05% / aggregation error -0.05%					
(2) error de agregación de 0,01% / aggregation error 0.01%					
(3) error de agregación de -0,02% / aggregation error -0.02%					
(4) error de agregación de -0,01% / aggregation error -0.01%					

Fuente / Source: EUROSTAT & IFL

Fecha: 17 de septiembre de 2003 / Date: September 17 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														03/02	04/03	05/04
España IPCA	10.87%		2003	3.8	3.8	3.7	3.2	2.7	2.8	2.9	3.1	3.2	3.2	3.4	3.4	3.3	3.3	3.2
			2004	3.5	3.1	3.1	3.4	3.5	3.5	3.5	3.3	3.2	3.2	3.1				
			2005	3.1	3.1	3.2	3.0	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3					
Alemania IPCA	29.87%		2003	0.9	1.2	1.2	1.0	0.6	0.9	0.8	1.1	1.0	1.0	1.2	1.2	1.0	0.8	0.7
			2004	0.9	0.6	0.4	0.8	1.0	1.0	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9				
			2005	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7					
Austria IPCA	3.15%		2003	1.7	1.8	1.8	1.3	0.9	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
			2004	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2					
			2005	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2						
Belgica IPCA	3.35%		2003	1.2	1.6	1.7	1.4	0.9	1.5	1.4	1.6	1.9	1.9	2.2	2.3	1.6	2.2	2.1
			2004	2.4	1.8	1.8	2.1	2.7	2.5	2.7	2.3	2.2	2.2	2.0				
			2005	2.0	2.2	2.1	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0					
Finlandia IPCA	1.57%		2003	1.4	2.1	1.9	1.3	1.1	1.2	1.0	1.2	1.0	1.0	1.2	1.2	1.3	1.1	1.3
			2004	1.2	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2	1.3				
			2005	1.3	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4				
Francia IPCA	20.46%		2003	1.9	2.5	2.6	1.9	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	1.5
			2004	2.1	1.7	1.6	2.0	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.1				
			2005	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5					
Holanda IPCA	5.37%		2003	2.7	2.9	2.8	2.2	2.3	2.2	2.1	2.2	2.1	2.3	2.5	2.4	2.4	2.8	2.9
			2004	2.4	2.4	2.5	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9				
			2005	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9						
Irlanda IPCA	1.27%		2003	4.7	5.1	4.9	4.6	3.9	3.8	3.9	3.9	4.0	3.9	3.9	4.2	4.2	4.0	4.1
			2004	3.8	3.7	3.7	3.8	4.1	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1				
			2005	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1						
Italia IPCA	19.16%		2003	2.9	2.6	2.9	3.0	2.9	2.9	2.9	2.7	2.7	2.5	2.5	2.4	2.7	2.2	2.5
			2004	2.5	2.5	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.3	2.4				
			2005	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5						
Luxemburgo IPCA	0.26%		2003	3.3	3.2	3.7	3.0	2.3	2.0	1.9	2.3	2.2	2.0	2.1	2.4	2.5	2.2	2.2
			2004	2.7	2.0	1.8	2.0	2.2	2.3	2.9	2.2	2.2	2.1	2.0				
			2005	2.2	2.0	1.8	2.0	2.1	2.3	2.6	2.2	2.3	2.3					
Portugal IPCA	2.11%		2003	4.0	4.1	3.8	3.7	3.7	3.4	2.9	2.9	2.9	2.7	2.7	2.8	3.3	3.1	3.3
			2004	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.1	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3				
			2005	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3						
Grecia IPCA	2.57%		2003	3.3	4.2	3.9	3.3	3.5	3.6	3.5	3.3	3.1	3.0	3.0	3.0	3.4	2.8	2.5
			2004	3.0	3.1	2.8	2.8	2.7	2.7	3.0	3.0	2.8	2.7	2.6				
			2005	2.7	2.7	2.5	2.5	2.4	2.5	2.7	2.7	2.5	2.4					

* 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: 19 de septiembre 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														03/02	04/03	05/04
IPCA Dinamarca	1.31%	2003	2.6	2.9	2.8	2.5	2.1	2.0	1.8	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	2.0	1.6	2.1
		2004	1.2	1.0	0.9	1.1	1.6	1.7	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			
		2005	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1			
IPCA Reino Unido	16.76%	2003	1.4	1.6	1.6	1.5	1.2	1.1	1.3	1.4	1.6	1.4	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4
		2004	1.4	1.3	1.3	1.4	1.7	1.8	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4			
		2005	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4			
IPCA Suecia	1.78%	2003	2.6	3.3	2.9	2.3	2.0	2.0	2.4	2.2	2.1	1.9	2.1	2.0	2.0	2.3	1.7	1.8
		2004	1.7	1.3	1.2	1.6	1.8	1.9	1.8	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9			
		2005	1.9	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8			

* 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: 19 de septiembre de 2003

Cuadro A4C																		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UME ⁽¹⁾																		
	Pond.		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales ⁽²⁾		
	UME12	UE15														D03/D02	D04/D03	D05/D04
IPCA España	10.87%		2003	-0.4	0.2	0.8	0.8	-0.1	0.1	-0.6	0.5	0.4	1.0	0.4	0.3	3.4	3.1	3.3
		2004	-0.3	-0.2	0.7	1.2	0.0	0.1	-0.6	0.3	0.4	0.9	0.4	0.3				
		2005	-0.3	-0.2	0.8	0.9	0.2	0.1	-0.6	0.4	0.4	0.9	0.4	0.3				
IPCA Alemania	29.87%		2003	-0.1	0.6	0.2	-0.3	-0.3	0.2	0.3	0.1	-0.3	0.0	-0.2	1.1	1.2	0.9	0.7
		2004	-0.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	1.1				
		2005	-0.7	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	1.1				
IPCA Austria	3.15%		2003	0.2	0.2	0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.0	0.3	1.1	1.2	1.2
		2004	0.2	0.2	0.3	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.0	0.3				
		2005	0.2	0.2	0.3	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.0	0.3				
IPCA Bélgica	3.35%		2003	-1.0	2.1	0.3	-0.2	-0.4	0.4	-1.2	1.7	0.4	0.0	0.0	0.3	2.3	2.0	2.0
		2004	-0.9	1.5	0.3	0.1	0.2	0.2	-0.9	1.3	0.3	0.0	0.0	0.1				
		2005	-0.9	1.6	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.9	1.3	0.3	-0.1	0.0	0.1				
IPCA Finlandia	1.57%		2003	0.2	0.9	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.5	0.2	0.3	0.2	-0.2	0.1	1.2	1.3	1.4
		2004	0.2	0.6	0.3	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1				
		2005	0.1	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1				
IPCA Francia	20.46%		2003	0.3	0.7	0.5	-0.2	-0.1	0.2	-0.1	0.3	0.2	0.0	0.0	0.1	1.9	2.1	1.5
		2004	0.5	0.3	0.4	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.2				
		2005	-0.1	0.4	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.2				
IPCA Holanda	5.37%		2003	0.6	0.8	0.9	0.1	-0.1	-0.4	-0.2	0.2	1.0	0.1	-0.3	-0.3	2.4	2.9	2.9
		2004	0.6	0.7	1.0	0.4	0.0	-0.4	-0.2	0.3	1.0	0.1	-0.3	-0.3				
		2005	0.6	0.7	1.0	0.4	0.0	-0.4	-0.2	0.3	1.0	0.1	-0.3	-0.3				
IPCA Irlanda	1.27%		2003	0.0	1.0	0.7	0.5	-0.2	0.1	-0.4	0.6	0.4	0.4	0.0	0.7	3.9	4.1	4.1
		2004	-0.1	0.9	0.8	0.6	0.1	0.2	-0.4	0.6	0.4	0.4	0.0	0.7				
		2005	-0.1	0.9	0.8	0.6	0.1	0.2	-0.4	0.6	0.4	0.4	0.0	0.7				
IPCA Italia	19.16%		2003	-0.3	-0.4	1.2	0.8	0.2	0.1	-0.1	-0.3	0.5	0.4	0.3	0.1	2.4	2.4	2.5
		2004	-0.1	-0.5	0.8	0.7	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.5	0.4	0.3	0.2				
		2005	-0.1	-0.4	0.8	0.7	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.5	0.5	0.3	0.2				
IPCA Luxemburgo	0.26%		2003	-0.3	1.1	0.5	-0.2	-0.2	0.0	-0.8	1.2	0.2	0.3	0.3	0.1	2.4	2.1	2.3
		2004	0.0	0.5	0.4	0.0	0.1	0.1	-0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2				
		2005	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2				
IPCA Portugal	2.11%		2003	0.1	0.0	0.1	0.8	0.7	0.0	-0.2	0.1	0.0	0.4	0.6	0.2	2.8	3.3	3.3
		2004	0.1	0.0	0.3	0.8	0.7	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.4	0.6	0.2				
		2005	0.1	0.0	0.3	0.8	0.7	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.4	0.6	0.2				
IPCA Grecia	2.57%		2003	-0.8	-0.2	2.5	0.2	0.5	-0.2	-2.1	0.0	1.9	0.4	0.1	0.6	3.0	2.6	2.4
		2004	-0.7	-0.2	2.3	0.2	0.4	-0.1	-1.9	0.0	1.7	0.4	0.1	0.6				
		2005	-0.6	-0.2	2.0	0.2	0.4	-0.1	-1.7	0.0	1.5	0.3	0.1	0.5				

(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: 19 de septiembre 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														D03/D02	D04/D03	D05/D04
IPCA Dinamarca	1.31%		2003	0.2	0.7	0.8	0.0	-0.3	0.0	-0.6	-0.1	0.5	0.1	0.0	0.0	1.3	2.0	2.1
			2004	0.1	0.5	0.6	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.0	0.5	0.1	0.0	0.0			
			2005	0.1	0.5	0.6	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.0	0.5	0.1	0.0	0.0			
IPCA Reino Unido	16.76%		2003	-0.6	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.4	0.5	0.0	0.0	0.3	1.4	1.4	1.4
			2004	-0.6	0.3	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.3	0.4	0.0	0.0	0.3			
			2005	-0.6	0.3	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.3	0.4	0.0	0.0	0.3			
IPCA Suecia	1.78%		2003	0.3	1.0	0.6	-0.4	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.7	0.2	-0.1	0.2	2.0	1.9	1.8
			2004	0.0	0.6	0.6	0.0	0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.6	0.2	0.0	0.2			
			2005	0.0	0.5	0.5	0.0	0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.5	0.2	0.0	0.2			

(1) Las cifras en negrilla son predicciones

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

Fuente:

EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 19 de septiembre de 2003

Cuadro A5A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2003-2004-2005 (a)																
	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (b)		
														03/02	04/03	05/04
(1) AE ^(c) (9.436%)	2003	1.9	2.1	2.2	2.1	2.1	2.2	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.4
	2004	2.1	2.0	2.0	2.1	2.2	2.2	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4			
	2005	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4			
(2) TABACO (2.282%)	2003	6.7	7.7	7.5	7.9	7.9	7.6	7.7	7.5	7.6	7.7	7.7	7.4	7.6	5.7	5.3
	2004	7.4	6.5	6.5	5.3	5.4	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3			
	2005	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3			
(3) MAN (31.549.%)	2003	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
	2004	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8			
	2005	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8			
BENE [(1)+(2)+(3)] (43.267%)	2003	1.3	1.4	1.4	1.4	1.6	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3	1.4
	2004	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4			
	2005	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4			
(4) SERV (40.905%)	2003	2.9	2.7	2.7	2.9	2.5	2.6	2.3	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6
	2004	2.5	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6			
	2005	2.6	2.6	2.7	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6			
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)+(4)] (84.172%)	2003	2.0	2.0	2.0	2.2	2.0	2.0	1.8	1.8	1.8	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0
	2004	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			
	2005	2.0	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			
(5) ANE (7.580%)	2003	-0.7	0.3	0.8	0.9	1.1	2.5	2.8	3.3	3.4	3.5	3.4	3.5	2.0	1.7	1.6
	2004	3.3	2.8	2.5	2.4	2.2	1.5	1.3	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8			
	2005	0.9	1.1	1.3	1.3	1.4	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0			
(6) ENE (8.249%)	2003	5.9	7.6	7.5	2.2	0.6	1.6	2.0	2.7	2.1	1.5	3.3	2.9	3.3	-0.6	0.3
	2004	-0.3	-2.2	-3.4	-0.6	1.4	1.2	0.6	-0.5	-0.9	-0.7	-0.8	-0.6			
	2005	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.5	0.7	0.8	0.9	0.0	0.0	0.0			
IPCA (100%)	2003	2.1	2.4	2.4	2.1	1.8	1.9	1.9	2.1	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	1.7	1.8
	2004	1.9	1.6	1.4	1.7	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7			
	2005	1.7	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	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 2003-2004-2005 (a)

	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales (b)		
														D03/D02	D04/D03	D05/D04
(1) AE^(c) (9.436%)	2003	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	2.1	2.4	2.4
	2004	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.2	0.1			
	2005	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.2	0.1			
(2) TABACO (2.282%)	2003	4.2	1.0	0.1	1.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	7.4	5.3	5.3
	2004	4.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
	2005	4.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
(3) MAN (31.549%)	2003	-1.4	0.0	1.1	0.6	0.3	-0.2	-1.4	-0.1	1.0	0.6	0.2	0.0	0.6	0.8	0.8
	2004	-1.3	-0.1	1.2	0.6	0.2	-0.1	-1.3	0.0	1.0	0.6	0.2	0.0			
	2005	-1.3	-0.1	1.2	0.6	0.2	-0.1	-1.3	0.0	1.0	0.6	0.2	0.0			
BENE [(1)+(2)+(3)] (43.267%)	2003	-0.8	0.1	0.9	0.5	0.3	-0.1	-1.0	0.0	0.7	0.4	0.2	0.0	1.3	1.4	1.4
	2004	-0.7	0.0	0.9	0.5	0.2	-0.1	-0.9	0.0	0.8	0.5	0.2	0.0			
	2005	-0.7	0.0	0.9	0.5	0.2	-0.1	-0.9	0.0	0.8	0.5	0.2	0.0			
(4) SERV (40.905%)	2003	-0.2	0.3	0.2	0.3	0.0	0.3	0.6	0.3	-0.3	0.0	0.0	0.9	2.6	2.6	2.6
	2004	-0.2	0.4	0.1	0.4	0.0	0.3	0.7	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.9			
	2005	-0.2	0.4	0.3	0.1	0.2	0.3	0.7	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.9			
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)+(4)] (84.172%)	2003	-0.5	0.3	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5	1.8	2.0	2.0
	2004	-0.4	0.2	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5			
	2005	-0.4	0.2	0.6	0.3	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5			
(5) ANE (7.580%)	2003	1.4	0.3	0.6	0.4	0.3	0.5	-0.5	-0.4	0.4	0.1	-0.3	0.8	3.5	0.8	2.0
	2004	1.1	-0.3	0.3	0.3	0.1	-0.2	-0.7	-0.7	0.4	0.1	-0.3	0.7			
	2005	1.2	0.0	0.4	0.4	0.2	0.1	-0.6	-0.6	0.4	0.1	-0.3	0.7			
(6) ENE (8.249%)	2003	3.1	1.9	1.0	-2.9	-2.1	0.0	0.5	1.1	0.4	-0.1	0.1	-0.1	2.9	-0.6	0.0
	2004	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1			
	2005	0.6	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.8	0.0	0.0			
IPCA (100%)	2003	-0.1	0.4	0.6	0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.4	2.1	1.7	1.8
	2004	-0.3	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.4			
	2005	-0.2	0.2	0.5	0.3	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.4			

** 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 ⁽¹⁾

		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 03/ 02 (2)	Media 04/ 03 (3)	Media 05/ 04 (4)
Bienes no energéticos sin alimentos (1)	2003	-1.4	-1.5	-1.4	-1.8	-1.9	-1.8	-1.8	-2.2	-2.3	-2.3	-2.0	-2.0	-1.9		
	2004	-1.7	-1.5	-1.6	-1.4	-1.1	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7		-1.1	
	2005	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6			-0.6						
Servicios no energéticos (2)	2003	3.4	3.2	3.0	2.9	3.0	2.9	2.9	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.9		
	2004	2.6	2.8	2.9	3.0	2.8	2.9	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9		2.9	
	2005	2.9	2.9	2.9	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0	3.0	3.0			2.9
Inflación Tendencial (3=1+2)	2003	1.9	1.7	1.7	1.5	1.6	1.5	1.5	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3	1.5		
	2004	1.4	1.6	1.7	1.7	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9		1.7	
	2005	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			1.9
Inflación Tendencial sin Alquileres imputados	2003	1.4	1.2	1.2	1.0	1.2	1.3	1.3	1.0	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1		
	2004	1.2	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7		1.5	
	2005	1.6	1.7	1.6	1.7			1.7								
Alimentación (4)	2003	1.0	1.4	1.4	1.2	1.7	2.1	2.1	2.5	2.5	2.7	2.6	2.6	2.0		
	2004	3.1	2.7	2.7	2.9	2.8	2.5	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5		2.7	
	2005	2.5			2.5											
Energía (5)	2003	14.1	22.0	23.4	13.0	9.0	9.3	9.1	11.8	14.5	9.2	7.4	8.5	12.4		
	2004	5.8	-0.2	-5.2	-2.4	0.7	0.6	0.4	-2.5	-5.1	-1.9	-0.8	-0.3		-1.0	
	2005	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4			-0.9
IPC USA (6=3+4+5)	2003	2.6	3.0	3.0	2.2	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.0	1.9	2.0	2.3		
	2004	1.9	1.6	1.3	1.6	1.7	1.8	1.8	1.6	1.4	1.7	1.8	1.8		1.7	
	2005	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9			1.8
IPC USA sin Alquileres Imputados	2003	2.4	3.0	3.1	2.1	1.9	2.1	2.1	2.2	2.4	2.0	1.9	2.0	2.2		
	2004	1.9	1.4	1.0	1.4	1.6	1.6	1.6	1.4	1.1	1.5	1.6	1.6		1.5	
	2005	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7			1.6							

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

Cuadro A6B

TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC USA ⁽¹⁾

		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 sin alimentos (1)	2003	-0.6	0.3	0.4	-0.1	-0.6	-0.7	-0.6	-0.1	0.5	0.1	0.1	-0.7	-2.0		
	2004	-0.3	0.5	0.3	0.1	-0.3	-0.6	-0.6	0.0	0.6	0.2	0.1	-0.7		-0.7	
	2005	-0.3	0.5	0.3	0.1	-0.3	-0.6	-0.5	0.0	0.6	0.2	0.2	-0.7			-0.6
Servicios no energéticos (2)	2003	0.5	0.4	0.2	0.0	0.3	0.2	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0	2.7		
	2004	0.5	0.5	0.4	0.1	0.1	0.2	0.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.0		2.9	
	2005	0.5	0.5	0.3	0.2	0.0	0.3	0.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.0			3.0
Inflación Tendencial (3=1+2)	2003	0.2	0.4	0.3	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.2	1.3		
	2004	0.3	0.5	0.3	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	-0.2		1.9	
	2005	0.3	0.5	0.3	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	-0.2			2.0
Inflación Tendencial sin Alquileres imputados	2003	0.2	0.5	0.3	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.3	1.1		
	2004	0.3	0.6	0.4	0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.3		1.7	
	2005	0.3	0.6	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	-0.3			1.7
Alimentación (4)	2003	0.1	0.5	0.2	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	2.6		
	2004	0.5	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.3		2.5	
	2005	0.5	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.3			2.5
Energía (5)	2003	3.4	6.2	5.3	-3.2	-3.0	1.9	0.3	2.7	2.7	-4.9	-2.0	-0.6	8.5		
	2004	0.9	0.1	0.1	-0.3	0.1	1.8	0.0	-0.2	0.0	-1.6	-1.0	-0.2		-0.3	
	2005	0.0	0.0	0.1	-0.3	0.4	1.9	0.1	-0.2	0.1	-1.6	-0.9	0.0			-0.4
IPC USA (6=3+4+5)	2003	0.4	0.8	0.6	-0.2	-0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	-0.2	-0.1	-0.1	2.0		
	2004	0.4	0.4	0.3	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.1		1.8	
	2005	0.3	0.4	0.3	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.1			1.9
IPC USA sin Alquileres Imputados	2003	0.5	1.0	0.7	-0.3	-0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	-0.3	-0.2	-0.2	2.0		
	2004	0.4	0.5	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.2		1.6	
	2005	0.3	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.2			1.7

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

Cuadro A7A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2003-2004-2005 (a)																
Concepto (**)	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Med Avr 03/02(b)	Med Avr 04/03(c)	Med Avr 05/04(d)
(1) AE-X (13,03%)	2003	3.1	3.5	3.4	3.3	3.0	2.8	2.6	2.6	2.4	2.3	2.4	2.3	2.8	2.8	2.6
	2004	2.6	2.5	2.5	2.7	2.7	2.9	3.0	3.0	2.9	2.8	2.8	2.7			
	2005	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5			
(2) MAN (31,31%)	2003	1.9	2.1	2.2	2.8	2.8	2.7	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.3	2.8
	2004	2.5	2.3	2.2	1.8	1.8	1.8	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.7			
	2005	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9			
BENE - X [(1)+(2)] = (44,34%)	2003	2.2	2.4	2.6	2.9	2.9	2.7	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.4	2.5	2.7
	2004	2.5	2.3	2.3	2.0	2.1	2.1	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7			
	2005	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8			
(3) SERV-T (33,15%)	2003	3.8	3.6	3.6	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.4	3.5	3.7	3.7	3.5	3.7	3.7
	2004	3.8	3.7	3.6	3.7	3.7	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.8			
	2005	3.8	3.7	3.7	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7			
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(77,49%)	2003	2.9	3.0	3.0	3.2	3.1	3.0	2.8	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.9	3.0	3.2
	2004	3.1	3.0	2.9	2.7	2.8	2.8	3.1	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1			
	2005	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2			
(4) XT (4,20%)	2003	5.9	7.1	4.7	4.7	1.0	1.4	2.4	3.3	5.0	4.3	2.0	1.2	3.5	3.6	3.7
	2004	2.0	0.8	2.9	4.5	5.6	5.1	4.8	3.3	3.3	3.8	3.6	3.4			
	2005	3.3	3.4	6.6	0.6	3.7	3.8	3.9	3.9	3.9	3.9	3.7	3.8			
(5) ANE (9,05%)	2003	6.6	5.5	5.2	4.2	4.3	4.4	5.0	5.9	6.3	6.7	6.9	8.3	5.8	7.9	6.0
	2004	9.9	8.6	9.5	10.0	8.1	7.4	7.3	7.5	7.4	6.6	6.4	6.3			
	2005	5.8	5.8	5.8	5.9	6.1	6.2	6.0	5.9	6.0	6.1	6.2	6.2			
(6) ENE (9,26%)	2003	5.4	6.6	6.1	0.8	-2.0	-0.7	0.0	1.0	0.9	0.3	2.9	1.9	1.9	-0.1	0.1
	2004	-0.2	-1.6	-3.1	-0.6	1.9	2.7	1.6	0.1	-0.7	-0.7	-0.5	-0.4			
	2005	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6			
R [(4)+(5)+(6)]=(22,51%)	2003	6.4	6.7	5.5	2.9	1.1	1.8	2.5	3.4	3.9	3.7	4.4	4.4	3.9	3.9	3.4
	2004	4.4	3.0	3.2	4.8	5.2	5.1	4.6	3.9	3.5	3.3	3.3	3.2			
	2005	2.9	3.0	3.7	2.6	3.3	3.4	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7			
IPC (100%)	2003	3.7	3.8	3.7	3.1	2.7	2.8	2.8	3.0	3.1	3.0	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2
	2004	3.3	2.9	2.9	3.2	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1			
	2005	3.1	3.1	3.2	3.0	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3			

* 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 2003 sobre el nivel medio de 2002.

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

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

Fuente:

Cuadro A7B																
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2003-2004-2005 (a)																
Concepto (*) Concept	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	D03/ D02(b)	D04/ D03(c)	D05/ D04(d)
(1) AE-X (13,03%)	2003	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	0.3	2.3	2.7	2.5
	2004	0.9	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.2			
	2005	1.0	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.2			
(2) MAN (31,31%)	2003	-3.2	-0.1	1.1	2.9	0.5	-0.2	-3.7	-0.3	1.0	3.0	1.4	-0.1	2.1	2.7	2.9
	2004	-2.9	-0.2	1.0	2.5	0.5	-0.1	-3.1	-0.2	1.0	3.0	1.4	-0.1			
	2005	-2.8	-0.3	0.9	2.6	0.5	-0.1	-3.1	-0.1	1.1	3.0	1.4	-0.1			
BENE - X [(1)+(2)] = (44,34%)	2003	-2.1	0.1	0.9	2.1	0.4	-0.1	-2.6	-0.2	0.7	2.1	1.0	0.0	2.2	2.7	2.8
	2004	-1.8	-0.1	0.8	1.9	0.4	0.0	-2.2	0.0	0.7	2.1	1.0	0.0			
	2005	-1.7	-0.2	0.7	1.9	0.4	0.0	-2.2	0.0	0.7	2.1	1.0	0.0			
(3) SERV-T (33,15%)	2003	0.9	0.4	0.5	0.4	0.1	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2	3.7	3.8	3.7
	2004	0.9	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2			
	2005	0.9	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2			
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(77,49%)	2003	-0.9	0.2	0.7	1.3	0.3	0.1	-1.3	0.1	0.4	1.3	0.6	0.1	2.8	3.1	3.2
	2004	-0.6	0.1	0.6	1.2	0.3	0.1	-1.0	0.1	0.4	1.3	0.6	0.1			
	2005	-0.5	0.0	0.6	1.2	0.3	0.1	-1.0	0.1	0.4	1.3	0.6	0.1			
(4) XT (4,20%)	2003	-2.1	1.0	0.3	2.4	-2.4	1.2	2.4	2.7	-0.8	-1.6	-2.8	1.2	1.2	3.4	3.8
	2004	-1.4	-0.1	2.4	4.1	-1.4	0.7	2.1	1.2	-0.8	-1.2	-3.0	1.0			
	2005	-1.5	-0.1	5.6	-1.8	1.6	0.8	2.2	1.3	-0.8	-1.3	-3.1	1.0			
(5) ANE (9,05%)	2003	0.3	-1.3	0.4	0.0	0.5	0.3	1.3	1.7	1.4	0.6	0.4	2.4	8.3	6.3	6.2
	2004	1.8	-2.5	1.2	0.5	-1.2	-0.4	1.2	1.9	1.3	-0.1	0.3	2.2			
	2005	1.4	-2.4	1.1	0.6	-1.0	-0.3	1.0	1.9	1.3	0.0	0.3	2.2			
(6) ENE (9,26%)	2003	2.2	1.4	1.4	-2.7	-2.5	-0.6	0.9	1.4	0.7	0.0	-0.2	0.0	1.9	-0.4	0.6
	2004	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0			
	2005	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0			
R [(4)+(5)+(6)]=(22,51%)	2003	0.6	0.2	0.8	-0.6	-1.3	0.1	1.4	1.8	0.7	-0.1	-0.4	1.2	4.4	3.2	3.7
	2004	0.6	-1.1	0.9	1.0	-0.8	0.0	0.9	1.0	0.4	-0.3	-0.5	1.2			
	2005	0.3	-1.1	1.6	-0.1	-0.1	0.1	0.9	1.1	0.5	-0.2	-0.4	1.2			
IPC (100%)	2003	-0.4	0.2	0.7	0.8	-0.1	0.1	-0.6	0.5	0.4	1.0	0.4	0.3	3.3	3.1	3.3
	2004	-0.3	-0.2	0.7	1.2	0.0	0.1	-0.6	0.3	0.4	0.9	0.4	0.3			
	2005	-0.3	-0.2	0.8	0.9	0.2	0.1	-0.6	0.4	0.4	0.9	0.4	0.3			

** 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 2003 sobre diciembre de 2002.

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

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

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Cuadro A8A																
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC Madrid ⁽¹⁾																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 03/ 02 (2)	Media 04/ 03 (3)	Media 05/ 04 (4)
(1) AE-X (11,08%)	2003	3.4	3.6	3.7	3.8	3.3	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	3.2	3.2	3.3	3.3	3.5
	2004	3.1	3.0	2.9	2.9	3.4	3.5	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4			
	2005	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5			
(2) MAN (28,54%)	2003	2.0	1.8	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	2.0	1.9
	2004	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.1	2.0	2.1	2.1			
	2005	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8			
BENE - X '[(1)+(2)] = (39,62%)	2003	2.4	2.3	2.6	2.6	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	2.2	2.1	2.1	2.3	2.3	2.4
	2004	2.2	2.3	2.2	2.2	2.3	2.3	2.4	2.4	2.5	2.4	2.5	2.5			
	2005	2.4	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2			
(3) SERV-T (38,80%)	2003	3.3	3.3	3.7	3.6	3.3	3.4	3.4	3.5	3.2	3.1	3.1	3.2	3.3	3.1	3.2
	2004	3.1	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	3.0	3.2	3.2	3.2	3.2			
	2005	3.2	3.2	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1			
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,42%)	2003	2.8	2.8	3.1	3.1	2.9	2.8	2.9	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.7	2.8
	2004	2.7	2.7	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8			
	2005	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7			
(4) XT (4,41%)	2003	5.7	7.3	4.5	5.3	0.7	1.1	2.4	3.6	5.7	4.8	1.8	0.9	3.6	4.0	4.1
	2004	1.8	0.6	3.0	5.1	6.4	6.0	5.6	3.7	3.7	4.3	4.1	3.8			
	2005	3.7	3.8	7.8	0.4	4.1	4.2	4.3	4.4	4.4	4.3	4.1	4.2			
(5) ANE (8,18%)	2003	7.0	5.6	5.8	4.2	4.5	4.2	4.5	5.4	4.8	4.2	4.0	3.3	4.8	4.1	3.1
	2004	3.2	4.2	4.1	4.9	4.7	4.8	4.4	3.7	3.7	3.9	3.8	3.7			
	2005	3.7	3.5	3.5	3.1	3.2	3.1	3.1	3.2	3.0	2.8	2.7	2.4			
(6) ENE (8,99%)	2003	6.7	8.4	7.7	2.0	-0.7	0.9	1.3	1.4	1.2	0.6	3.0	2.2	2.8	-0.2	0.1
	2004	-0.2	-1.7	-3.2	-0.6	1.8	2.5	1.5	0.1	-0.7	-0.7	-0.5	-0.4			
	2005	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6			
R [(4)+(5)+(6)]=(21,58%)	2003	6.6	7.1	6.3	3.6	1.6	2.2	2.7	3.4	3.6	2.9	3.1	2.4	3.8	2.4	2.2
	2004	1.6	1.0	0.9	2.8	3.9	4.1	3.5	2.3	2.0	2.2	2.2	2.1			
	2005	2.0	2.0	2.9	1.3	2.2	2.1	2.2	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1			
IPC (100%)	2003	3.6	3.8	3.8	3.2	2.6	2.7	2.8	2.9	2.8	2.7	2.7	2.5	3.0	2.6	2.6
	2004	2.4	2.3	2.2	2.6	2.9	3.0	2.9	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7			
	2005	2.6	2.6	2.9	2.5	2.6	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6			

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

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

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 22 de septiembre de 2003.

Cuadro A8B																
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC Madrid ⁽¹⁾																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	03(XII)/ 02(XII) (2)	04(XII)/ 03(XII) (3)	05(XII)/ 04(XII) (4)
(1) AE-X (11,06%)	2003	0.9	0.3	0.4	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	3.2	3.4	3.5
	2004	0.8	0.2	0.4	-0.1	0.5	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3			
	2005	0.8	0.3	0.4	0.0	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3			
(2) MAN (28,54%)	2003	-2.8	0.0	0.9	2.4	0.3	-0.2	-2.8	-0.3	0.9	2.9	0.8	-0.2	1.7	2.1	1.7
	2004	-2.5	0.0	0.7	2.4	0.3	-0.2	-2.8	-0.2	1.0	2.8	0.9	-0.2			
	2005	-2.6	0.0	0.8	2.4	0.3	-0.2	-2.8	-0.3	0.9	2.8	0.8	-0.2			
BENE - X '[(1)+(2)] = (39,62%)	2003	-1.8	0.1	0.7	1.7	0.2	-0.1	-2.0	-0.2	0.7	2.1	0.7	-0.1	2.1	2.5	2.2
	2004	-1.6	0.1	0.6	1.7	0.4	0.0	-2.0	-0.1	0.8	2.1	0.7	-0.1			
	2005	-1.7	0.1	0.7	1.7	0.3	-0.1	-2.0	-0.1	0.7	2.1	0.7	-0.1			
(3) SERV-T (38,80%)	2003	1.0	0.4	0.6	0.3	0.1	0.3	0.4	0.4	-0.4	0.1	-0.2	0.2	3.2	3.2	3.1
	2004	1.0	0.4	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	-0.2	0.1	-0.2	0.1			
	2005	1.0	0.4	0.5	0.3	0.1	0.3	0.4	0.4	-0.3	0.1	-0.2	0.2			
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,42%)	2003	-0.4	0.2	0.7	1.0	0.2	0.1	-0.8	0.1	0.2	1.1	0.2	0.1	2.6	2.8	2.7
	2004	-0.3	0.2	0.5	1.0	0.3	0.1	-0.8	0.1	0.3	1.1	0.2	0.0			
	2005	-0.4	0.2	0.6	1.0	0.2	0.1	-0.8	0.1	0.2	1.1	0.2	0.0			
(4) XT (4,41%)	2003	-2.6	1.0	0.5	2.9	-3.0	1.3	2.9	3.3	-1.0	-2.0	-3.5	1.4	0.9	3.8	4.2
	2004	-1.7	-0.2	2.9	5.0	-1.8	0.9	2.5	1.4	-1.0	-1.5	-3.7	1.2			
	2005	-1.8	-0.1	6.9	-2.2	1.9	1.0	2.7	1.5	-1.0	-1.6	-3.9	1.2			
(5) ANE (8,18%)	2003	0.5	-1.9	0.4	-0.3	0.7	0.0	0.8	1.5	0.9	-0.1	0.1	0.8	3.3	3.7	2.4
	2004	0.4	-0.9	0.3	0.5	0.5	0.1	0.3	0.9	0.9	0.0	0.1	0.6			
	2005	0.4	-1.1	0.3	0.2	0.5	0.1	0.3	1.0	0.6	-0.1	0.0	0.3			
(6) ENE (8,99%)	2003	2.4	1.5	1.4	-2.7	-2.4	-0.5	0.8	1.3	0.7	0.0	-0.2	0.0	2.2	-0.4	0.6
	2004	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0			
	2005	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0			
R [(4)+(5)+(6)]=(21,58%)	2003	0.6	0.1	0.8	-0.6	-1.4	0.1	1.3	1.8	0.4	-0.5	-0.8	0.6	2.4	2.1	2.1
	2004	-0.2	-0.5	0.7	1.2	-0.2	0.3	0.6	0.6	0.1	-0.3	-0.8	0.5			
	2005	-0.2	-0.5	1.6	-0.4	0.6	0.3	0.7	0.8	0.0	-0.4	-0.8	0.4			
IPC (100%)	2003	-0.2	0.2	0.7	0.7	-0.2	0.1	-0.4	0.5	0.2	0.7	0.0	0.2	2.5	2.7	2.6
	2004	-0.3	0.1	0.6	1.1	0.2	0.1	-0.5	0.3	0.2	0.8	0.0	0.1			
	2005	-0.3	0.1	0.8	0.7	0.3	0.1	-0.5	0.3	0.2	0.7	0.0	0.1			

(1) Las cifras en negrita son predicciones.

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

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

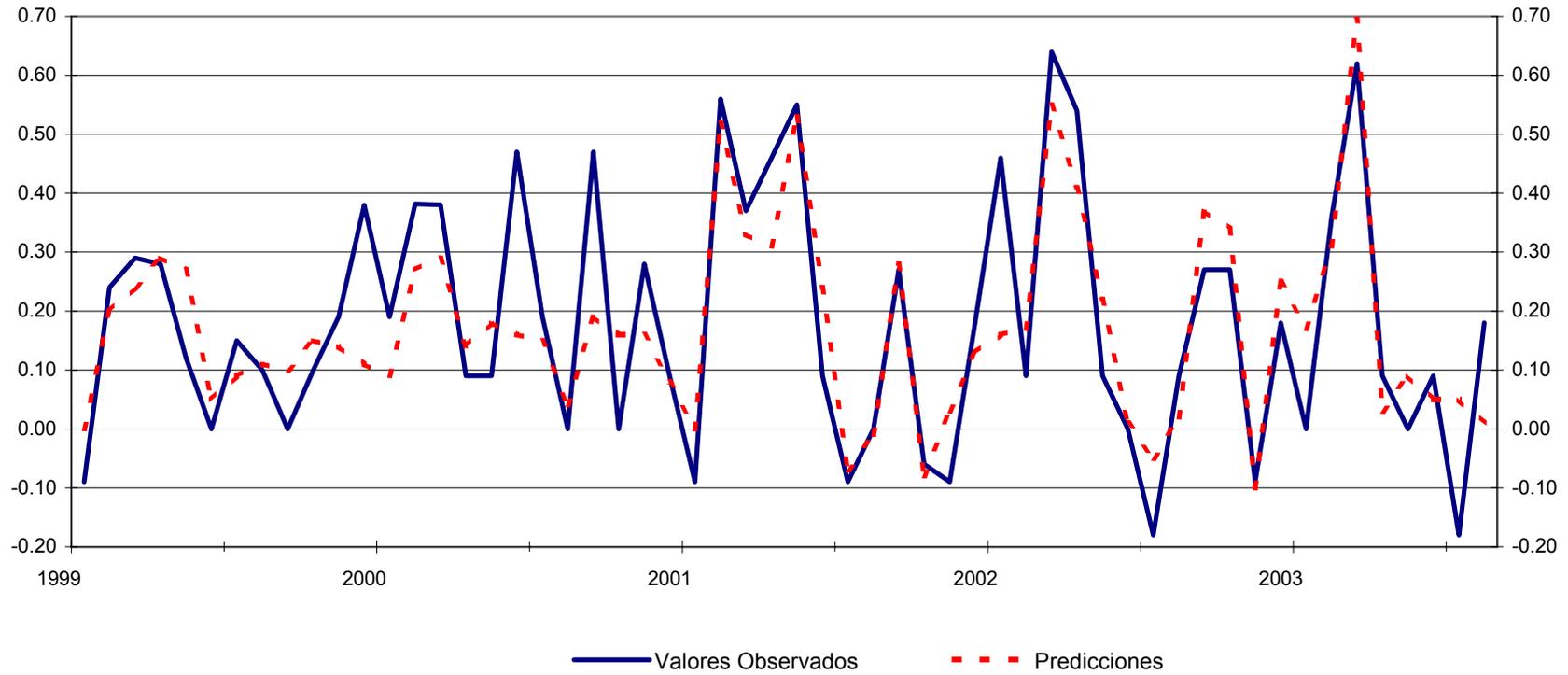
(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2005 sobre diciembre del 2004.

Fuente:

INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

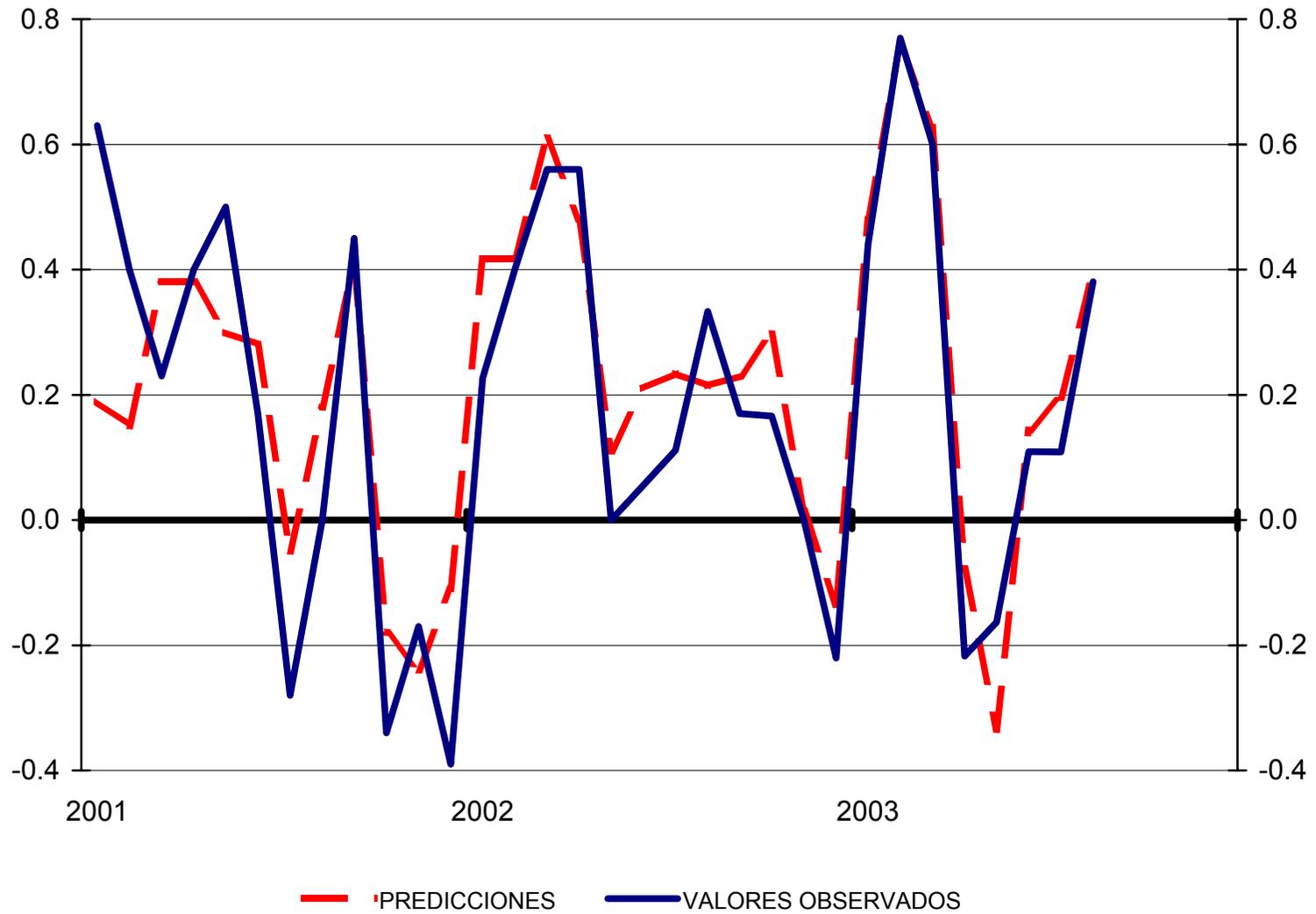
Fecha de elaboración: 22 de septiembre de 2003.

TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA UME



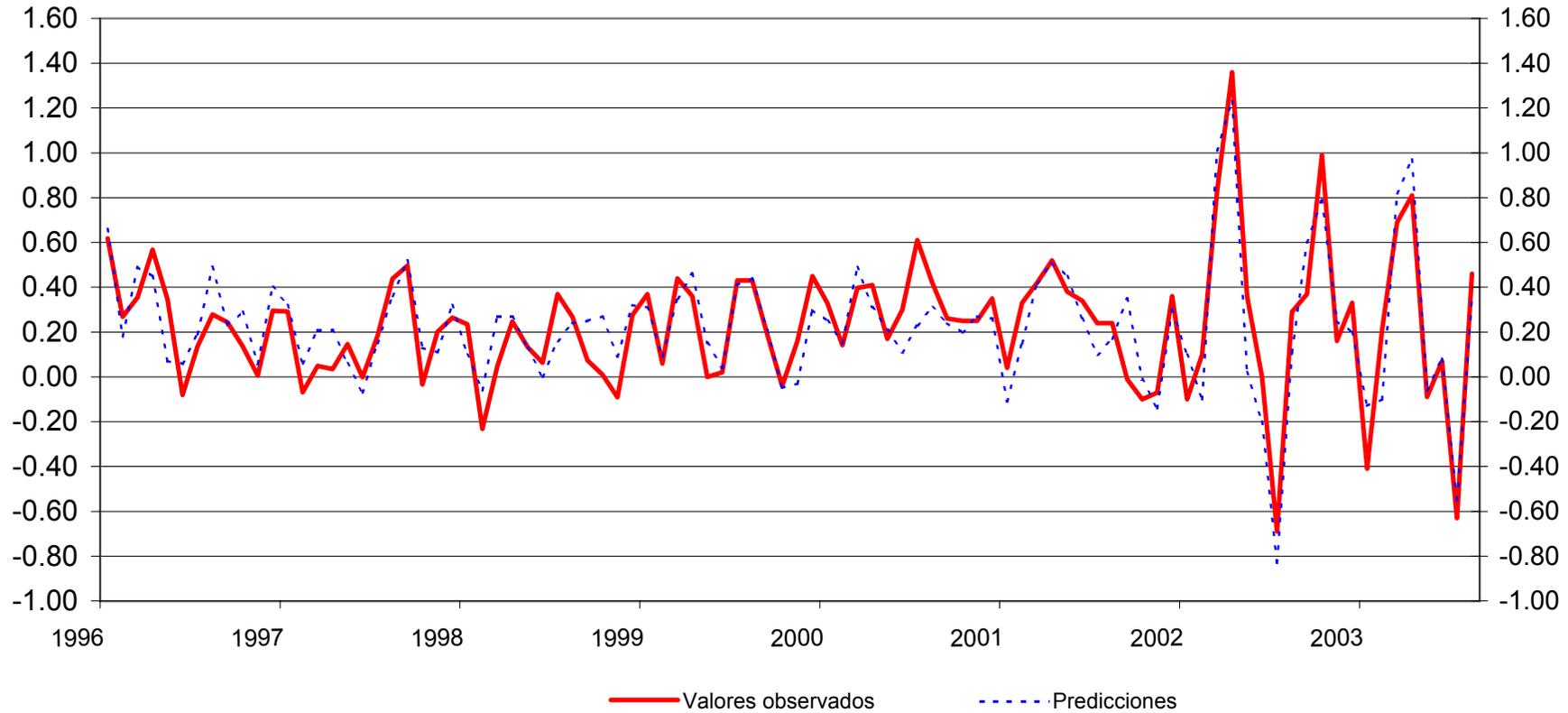
Fuente: I. FLORES DE LEMUS
Fecha: 17 de septiembre de 2003

TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



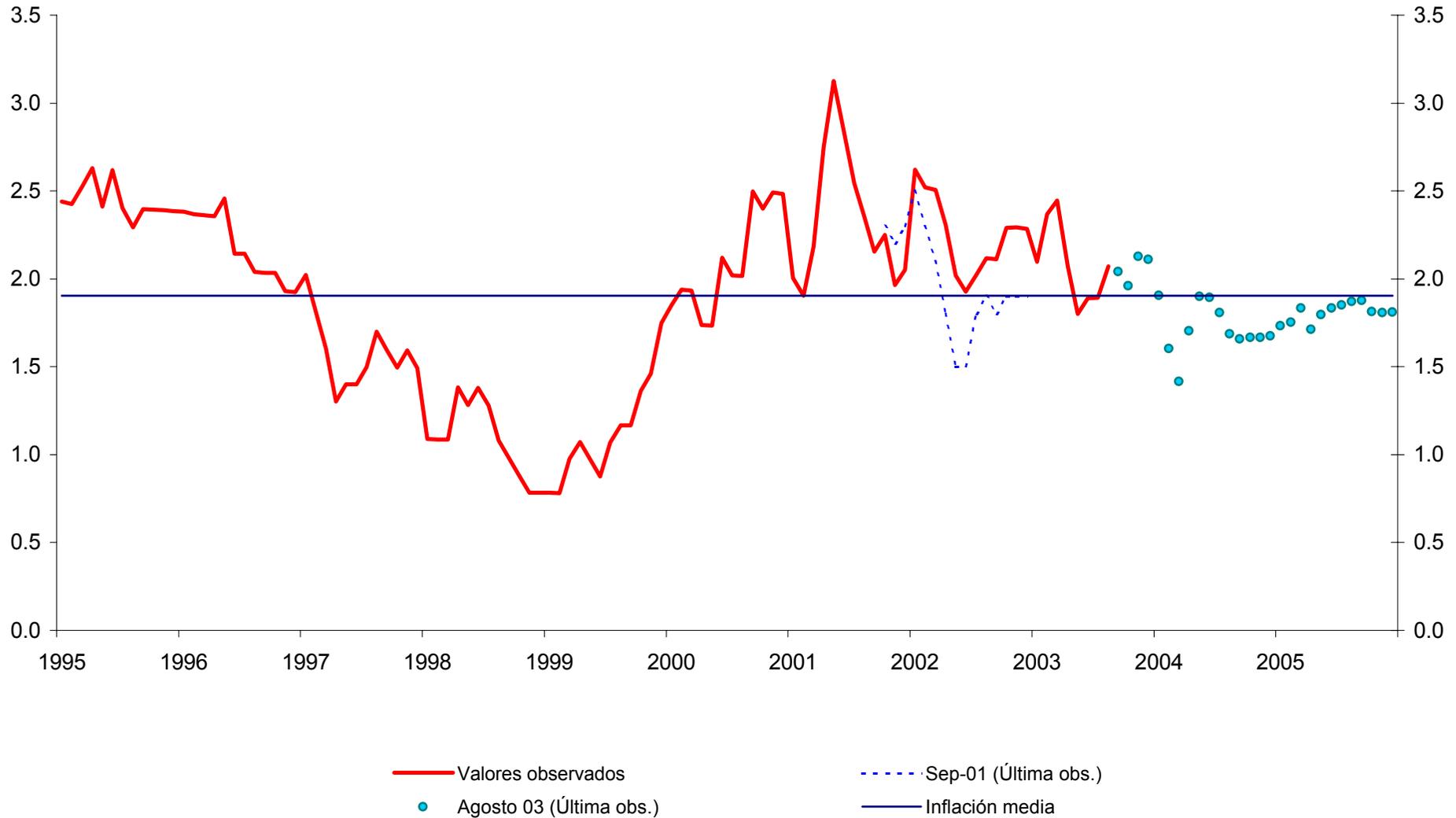
Fuente: I.Flores de Lemus
Fecha: 16/09/2003

TASAS MENSUALES DEL IPC EN ESPAÑA

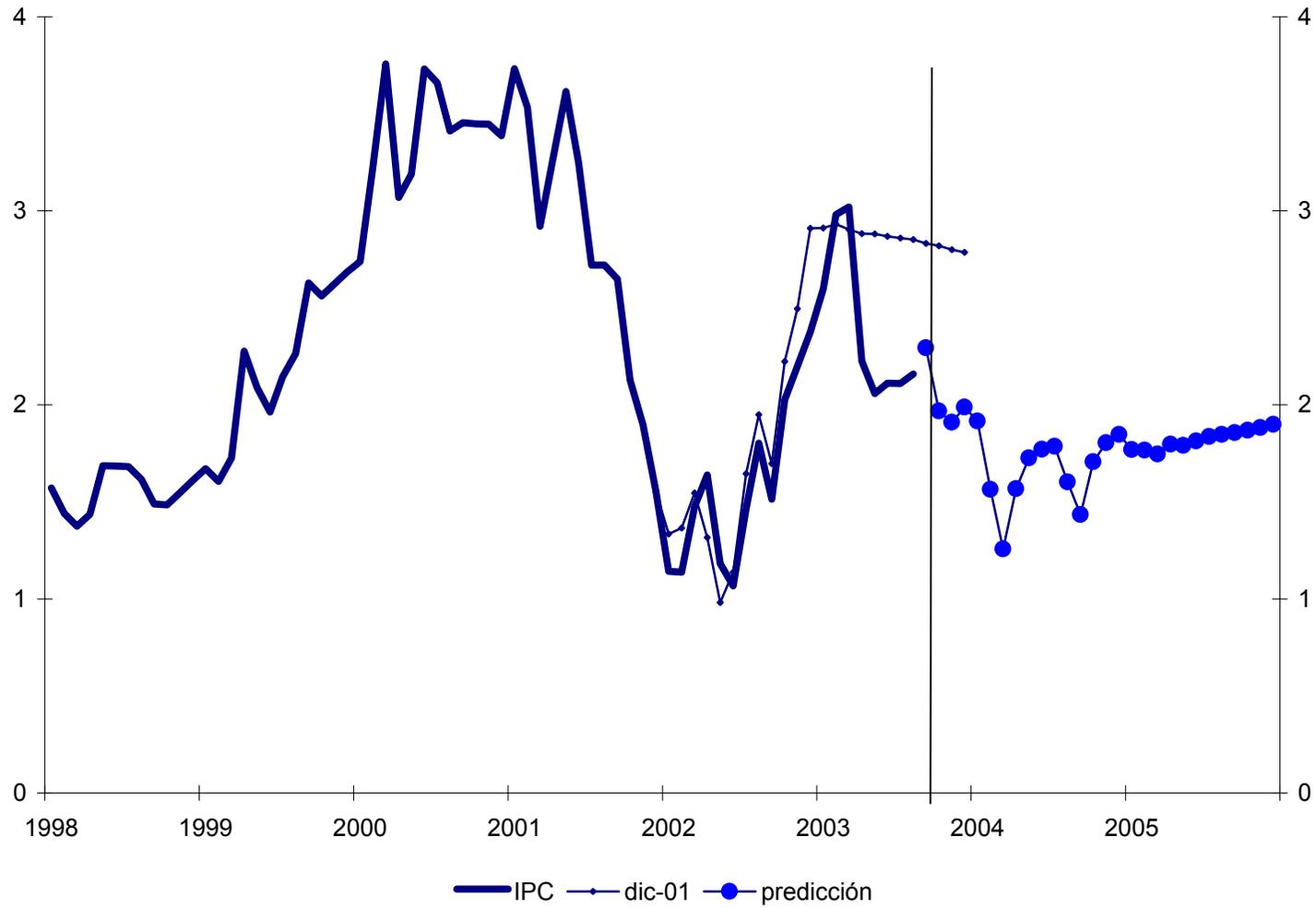


Fuente: I. FLORES DE LEMUS.
Fecha: 11 de septiembre de 2003

PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN LA UME

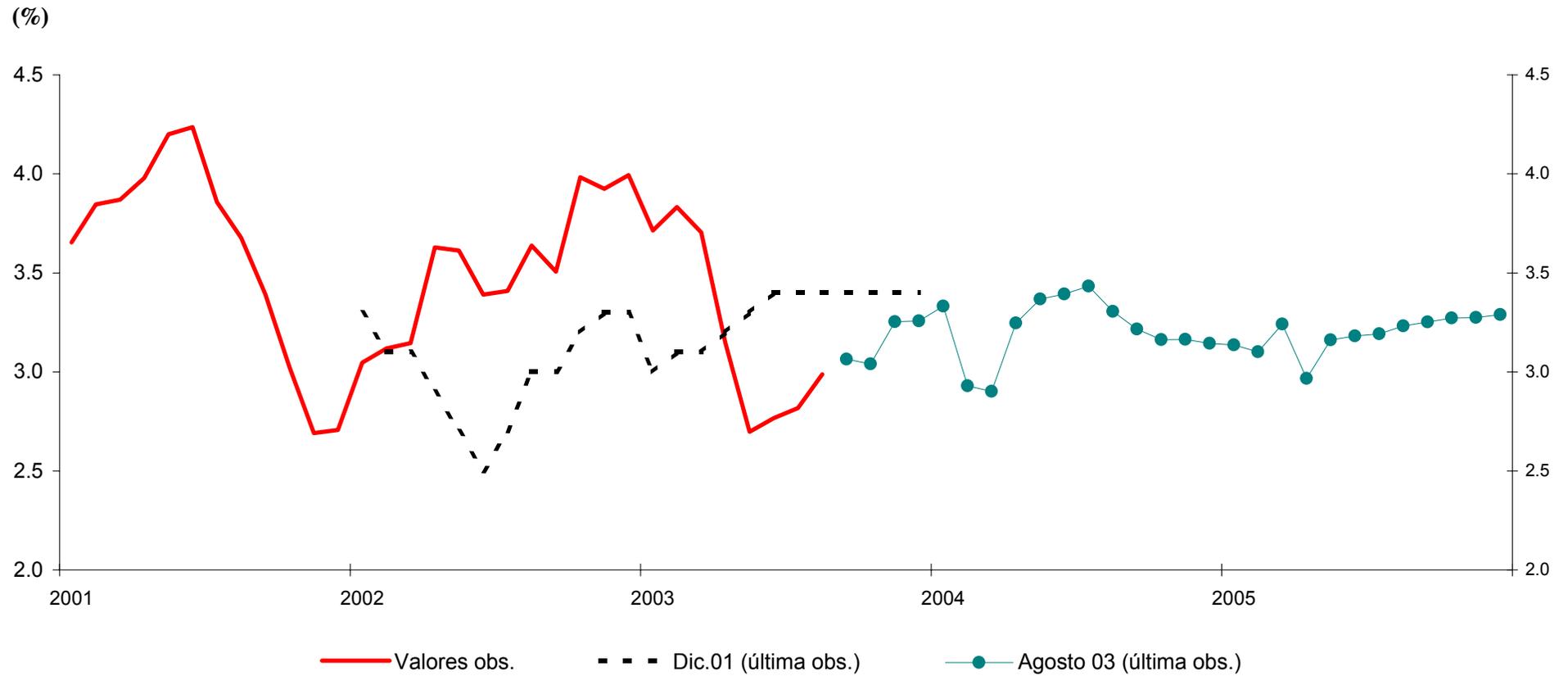


PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA EE.UU.



Fuente: I.Flores de Lemus
Fecha: 16/09/2003

PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN ESPAÑA





HOJA DE SUBSCRIPCIÓN Y PATROCINIO PARA EL AÑO 2004

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

Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual) € 325 ☐

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 € 1.150 ☐

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

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

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

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

Subscripción conjunta € 1.275 ☐

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

Subscripción y Patrocinio € 3.750 ☐

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

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

MÉTODOS DE PAGO

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

..... **Talón bancario**

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

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

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

..... **Transferencia bancaria**

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

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

Número Fecha de caducidad

Firma

Firma autorizada:

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