



BOLETIN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

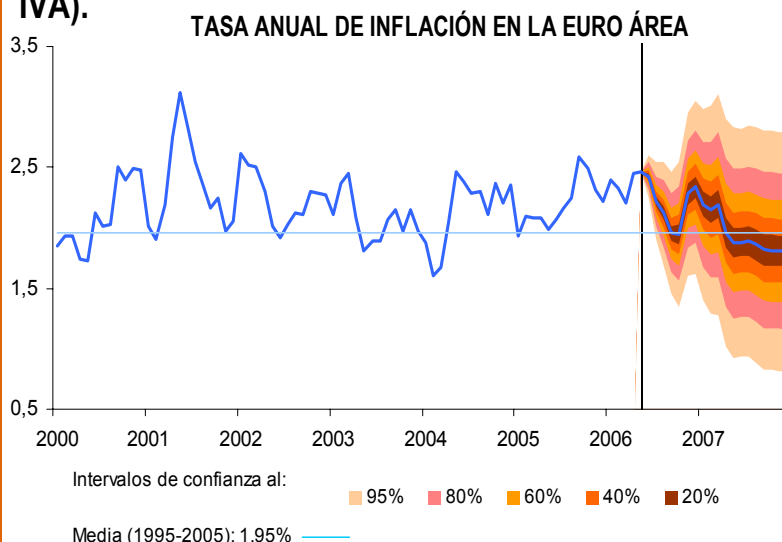


Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus

Segunda Época

Las expectativas de inflación en la euro área no son inferiores al 2% hasta abril de 2007 (excluyendo los efectos debidos a cambios en el IVA).



Fuente: Eurostat & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006

La economía española seguirá creciendo por encima de la euro área, esperándose para 2006 y 2007 un diferencial de crecimiento en torno a 1,4 pp.

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y CONTRIBUCIONES*

	2004	2005	2006	2007
ESPAÑA (1)				
Demanda Doméstica*	4,9	5,3	5,0	4,8
Demanda Externa*	-1,8	-1,9	-1,6	-1,5
PIB real	3,1	3,4	3,4	3,3
EURO ÁREA (2)				
Demanda Doméstica*	1,7	1,6	2,0	1,9
Demanda Externa*	0,1	-0,2	0,0	0,1
PIB real	1,8	1,4	2,0	2,0

En negrita son predicciones.
Fuente: INE, Eurostat & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 24 de mayo, (2) 1 de junio de 2006

Nº 141, junio de 2006

COMENTARIOS MACROECONÓMICOS POR MICHELE BOLDRIN.

Críticas a los críticos del crecimiento económico español (I) p.84

"Lo que intentaré hacer en esta primera contribución a la nueva serie del Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico, es dibujar las líneas maestras de una reflexión crítica sobre el modelo español de desarrollo como lo hemos ido experimentando desde 1986 y, en particular, a lo largo de los últimos once años, es decir: desde el final de la recesión de 1994-95 hasta ahora. Va a ser una reflexión larga, así que prefiero dividirla en tres (o posiblemente cuatro) capítulos. En el comentario de hoy no van a encontrar mucho contenido analítico, sino simplemente unas consideraciones generales y la afirmación, un tanto polémica, de los asuntos que quiero abordar. Dicho de otra manera: calentamos los motores despacio e intentamos crear un poco de curiosidad (y hasta perplejidad) en el lector, dejando para después del verano la oportunidad de jugar con los números y los argumentos más serios."

TEMA A DEBATE: GESTIONAR LA INNOVACIÓN (I): Un Modelo de Innovación Competitiva (MIC)

Por José Luis Larrea p. 87

"Uno de los aspectos más relevantes del estado actual de la Sociedad de la Información es la importancia creciente del concepto de innovación. De hecho, podríamos decir, sin temor a equivocarnos, que cualquier tipo de organización –sea empresarial o no- tiene que abordar el futuro bajo la premisa de que su campo de juego se encuentra en un espacio más adelante que el de la Sociedad de la Información. En esa nueva vanguardia aparece la Sociedad de la Innovación."

Nº 141



www.uc3m.es/boletin



BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

DIRECTOR: Antoni Espasa.

COORDINACIÓN: Agustín García e Iván Mayo.

COMENTARISTA MACROECONÓMICO: Michele Boldrin

ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:

- **EUROPA y ESPAÑA:** Iván Mayo y César Castro
- **ESTADOS UNIDOS:** Ángel Sánchez.
- **ANÁLISIS PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN EMU Y EE.UU.:** Eva Senra (Universidad de Alcalá)

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

ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID: José Ramón Cancelo, Arsinoé Lamadriz .

ENCUESTA DE CONSENSO ECONÓMICO Y FINANCIERO: Pablo Gaya.

COMPOSICIÓN: Elena Arispe.

COLABORADORES EN LAS PREDICCIONES: César Castro y Federico Suárez.

CONSEJO ASESOR: Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petitbò, Narcís Serra, Tomás de la Cuadra-Salcedo y Juan Urrutia.

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

Depósito Legal: M22 938 - 1995

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid
C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05
www. Uc3m.es/boletin E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

TERMINOLOGÍA EMPLEADA:

En el análisis de la inflación es conveniente desagregar un índice de precios al consumo de un país o de un área económica en índices de precios correspondientes a mercados homogéneos. La descomposición básica inicial utilizada para la euro área es: 1) índice de precios de alimentos no elaborados (ANE), 2) de energía (ENE), 3) de alimentos elaborados (AE), 4) de otros bienes (MAN), 5) de servicios (SERV). Los dos primeros son más volátiles que los restantes y en Espasa et al. (1987) se propuso calcular una medida de **inflación subyacente** basada exclusivamente en estos últimos y de igual modo procede el INE y Eurostat. Posteriormente, en el BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO se ha propuesto eliminar de los componentes de la inflación subyacente ciertos índices que también son excesivamente volátiles.

La desagregación básica anterior se ha ampliado para España de la siguiente forma: a) ANE, b) ENE, c) tabaco, aceites y grasas y paquetes turísticos, d) alimentos elaborados excepto tabaco, aceites y grasas (AEX), e) otros bienes (MAN), y f) servicios excepto paquetes turísticos (SERT). La medida de inflación obtenida con los índices AEX, MAN y SERT la denominamos **inflación tendencial**, y es un indicador similar y alternativo de la inflación subyacente, pero para señalar su construcción ligeramente distinta se le denomina inflación tendencial. La medida de inflación construida con los índices de precios excluidos del IPC para calcular la inflación tendencial o la subyacente, según los casos, se le denomina **inflación residual**.

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

CONTENIDO

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. LA ECONOMÍA EN LA EURO AREA	
<u>II.1 Predicciones macroeconómicas</u>	
II.1.1 Cuadro macroeconómico	p.9
II.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.10
II.1.3 IPI por sectores	p.11
II.1.4 Inflación	p.12
II.2 Inflación. Resultados y conclusiones	p.20
II.3 Otros cuadros y gráficos	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
<u>III.1 Predicciones Macroeconómicas</u>	
III.1.1. IPI por sectores	p.27
III.1.2 Inflación	p.28
III.2 Inflación. Resultados y conclusiones	p.31
III.3 Otros cuadros y gráficos	p.34
IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	
<u>IV.1 Predicciones macroeconómicas</u>	
IV.1.1 Cuadro macroeconómico	p.39
IV.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.40
IV.1.3 IPI por sectores	p.41
IV.1.4 Inflación	p.42
IV.2 Análisis de la economía española	p.48
IV.3 Otros cuadros y gráficos	p.55
V. COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA	
<u>V.1 Inflación</u>	
V.1.1 Resultados y conclusiones	p.59
V.1.2. Cuadros y gráficos	p.61
VI. COMUNIDAD DE MADRID	
<u>VI.1 Crecimiento económico</u>	
VI.1.1 Resultados y conclusiones	p.66
VI.1.2 Cuadro Macroeconómico	p.67
<u>VI.2 Inflación</u>	
VI.2.1 Resultados y conclusiones	p.68
VI.2.2 Cuadros y gráficos	p.70
VII. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES	
VII.1 Euro área y EE.UU.	p.77
VII.2 Euro área y España	p.79
VII.3 España y Comunidad de Madrid	p.81
VIII. PREVISIONES DE INFLACIÓN DE OTRAS INSTITUCIONES	p.83
IX. COMENTARIOS MACROECONÓMICOS. Por Michele Boldrin	
Críticas a los críticos del crecimiento económico español (I)	p.84
X. TEMA A DEBATE. Por José Luís Larrea	
Gestionar la innovación (I): Un Modelo de Innovación Competitiva (MIC)	p.87
XI. CALENDARIO DE PUBLICACIÓN DE DATOS	p.93

I. SITUACIÓN ECONÓMICA.

EURO ÁREA.

Las decisiones del BCE sobre el tipo de interés de referencia se basan en primer término en las expectativas de inflación, pero también consideran la evolución actual y perspectivas de crecimiento del PIB, así como la evolución presente de los agregados monetarios como factores que presionan al alza sobre la evolución de los precios.

La inflación de la euro área en el mes de mayo se comportó exactamente según lo esperado, aumentando la tasa anual hasta el 2,5% desde el 2,4% observado en abril.

Cuadro I.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL EN LA EURO ÁREA						
INFLACIÓN	Observados			Predicciones		
	Med ⁽²⁾ 2004	Med ⁽²⁾ 2005	2006 May ⁽¹⁾	2006 Jun ⁽¹⁾	Med ⁽²⁾ 2006	Med ⁽²⁾ 2007
SUBYACENTE (83,83%)	2,1	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6
TOTAL (100%)	2,1	2,2	2,4	2,4	2,3	1,9

Fuente: Eurostat & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006

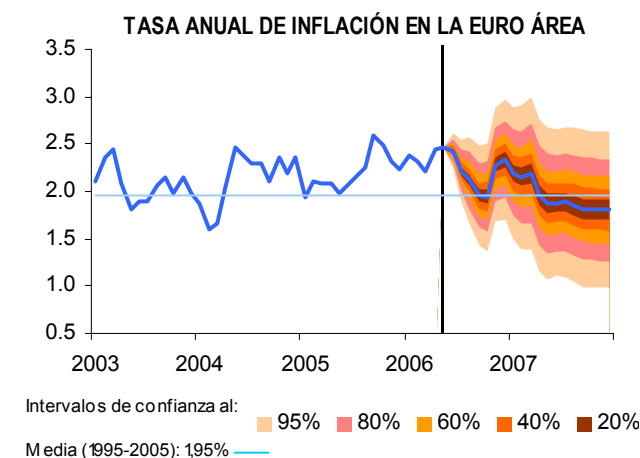
⁽¹⁾ Sobre el mismo mes del año anterior
⁽²⁾ Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Con la incorporación del dato de mayo, **se mantienen las previsiones de las tasas anuales medias de la inflación total y subyacente** realizadas el mes anterior para 2006 y 2007, siendo éstas **del 2,3 % ($\pm 0,2$) y 1,9% ($\pm 0,5$)¹ para la inflación total y del 1,5 ($\pm -0,1$) y 1,6% ($\pm -0,4$) para la subyacente.**

Las predicciones de inflación en la euro área proyectan valores puntuales superiores al 2% hasta abril de 2007, para tender a converger hacia tasas del 1,8% ($\pm 0,5$) a finales de dicho año. Como tales proyecciones tienen un cierto nivel de incertidumbre, en el gráfico de abanico (véase gráfico I.1) se recogen para diferentes rangos de valores alrededor de la proyección de la senda puntual de tasas de inflación, los niveles de incertidumbre existentes sobre los mismos. Del gráfico I.1 se deduce que **la probabilidad de que a lo largo de los distintos meses de 2006 la inflación no sea inferior al 2%** es alta, y con la excepción de los meses de septiembre y octubre, **es superior al 60%** y, además, la probabilidad de superar el 2,5% es casi del 50% en bastantes meses. Sin embargo, en el segundo semestre de 2007, la probabilidad de no cumplir el objetivo de inflación se reduce al 40%.

¹ Los valores entre paréntesis corresponden a intervalos de confianza al 80% de significación.

Gráfico I.1



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006

Las predicciones para 2007 se realizan excluyendo los efectos que la subida de tipos del IVA pueda tener en los precios. Dicha subida de los tipos del IVA, se trasladará en buena medida a los precios al consumo, pero esa subida de precios inducirá solamente una subida puntual en la inflación que se alargará doce meses si se considera la tasa anual. Sin embargo, es difícil aceptar que una subida de impuestos indirectos puntual pueda ser un factor inflacionista que deba preocupar en la toma de decisiones de política monetaria. Por ello, **parece más conveniente que para las decisiones de política monetaria, los bancos centrales consideren indicadores de inflación corregidos de los efectos puntuales de subidas y bajadas en las tasas de los impuestos indirectos.**

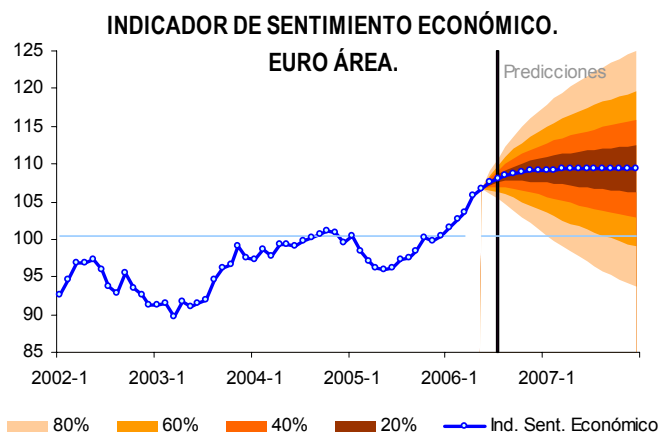
Los datos más recientes sobre actividad en la economía de la euro área confirman la consolidación de la recuperación económica experimentada en el último semestre del pasado año, si bien tendiendo a estabilizarse en los próximos meses.

En primer lugar, con el dato del **Indicador de Sentimiento Económico** de la euro área correspondiente al mes de mayo, se observó un incremento de un punto respecto a abril de 2006, lo que resulta superior a nuestra predicción, pero dentro del intervalo de confianza al 70% de significación. Se trata por tanto de un dato dentro de lo esperado, si bien mejoran ligeramente las nuevas predicciones de este indicador. En particular, la probabilidad que se estima ahora de que a lo largo de 2006 y 2007 el indicador pueda retroceder al nivel del mínimo local observado a principios de 2005 es pequeña. Salvo la ligera caída de 0,5 puntos que experimentó en noviembre



de 2005, el indicador ha mantenido una senda creciente desde junio de 2005, y con el dato de mayo **se consolida la recuperación que la economía de la euro área** empezó a experimentar en el segundo semestre de 2005. La proyección del indicador mediante modelos univariantes no lineales muestra **que seguirá recuperándose en el próximo trimestre, pero dicha recuperación se estabiliza posteriormente** (véase gráfico I.2).

Gráfico I.2



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 31 de mayo de 2006

Por otro lado, según publicó Eurostat, **la economía de la euro área creció un 1,9% en el primer trimestre de 2006** respecto al mismo trimestre del año anterior, una décima de punto porcentual inferior a la predicción del Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico. Con la información del PIB y sus componentes para la euro área correspondientes al primer trimestre de 2006, se han actualizado las predicciones de crecimiento para 2006 y 2007, **manteniéndose la predicción de crecimiento del PIB en el 2% para 2006, y revisándose a la baja, en una décima de punto porcentual, la predicción de 2007 hasta el 2%** (véase cuadro I.2).

Para el año 2007 se ha revisado a la baja la tasa de crecimiento del gasto en consumo final privado y de la formación bruta de capital, lo que origina una revisión a la baja, en dos décimas de punto porcentual, de la contribución de la demanda doméstica al crecimiento del PIB, alcanzando el 1,9%. Este hecho se puede explicar por la subida del tipo de interés de referencia llevado a cabo el pasado mes de junio, así como a las expectativas de una nueva subida del mismo el próximo verano, las cuales pueden frenar la demanda más de lo que estimábamos anteriormente. Sin embargo, se revisa al alza en una décima de punto porcentual, hasta el 0,1%, la contribución de la demanda externa, explicado fundamentalmente por una ligera moderación de las importaciones.

Cuadro I.2

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA												
	Observados		Predicciones									
			Anuales*		Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en Consumo Final Privado	1.4	1.4	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8	2.1	1.6	1.6	1.6	1.8
Gasto en Consumo Público	1.0	1.3	1.8	1.7	1.9	1.8	1.6	2.0	1.9	1.8	1.6	1.7
Formación Bruta de Capital	3.5	2.9	2.9	2.9	2.9	1.7	0.9	1.3	1.7	2.2	2.7	2.7
Contribución Demanda Doméstica	1.7	1.6	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
Exportación de Bienes y Servicios	6.1	4.0	7.3	5.8	8.3	8.1	6.4	6.5	5.6	5.7	5.8	6.0
Importación de Bienes y Servicios	6.2	4.9	7.5	5.9	9.0	8.3	6.4	6.6	5.6	5.7	6.1	6.0
Contribución Demanda Externa	0.1	-0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
PIB real (1)	1.8	1.4	2.0	2.0	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
	Niveles al final del periodo											
Indicador de Sentimiento Económico (2)	99.6	100.5	109.1	109.3	103.6	107.5	108.7	109.1	109.2	109.3	109.3	109.3

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fechas: (1) 1 de junio de 2006

(2) 31 de mayo de 2006



En el **sector industrial** de la euro área también se está manteniendo una cierta **recuperación que empezó a experimentar en el último trimestre del año pasado**, de manera que en 2006 se espera una tasa media anual de crecimiento del 2,6%, algo más del doble que la registrada el pasado año.

“La producción industrial”.

La tasa de crecimiento de la producción industrial en la euro área en el mes de abril se ha comportado nuevamente según lo esperado (1,9% en lugar de 1,8%). Este dato ha sido el resultado de una innovación fuerte a la baja en energía e innovaciones en sentido contrario en bienes de consumo duradero, no duradero e intermedios.

Las expectativas de crecimiento para 2006 se han revisado mínimamente del 2,4% al 2,6% en 2006 y se mantienen en 2007 en el 1,8%. Las expectativas de crecimiento por sectores se recogen en el cuadro I.3.

Cuadro I.3

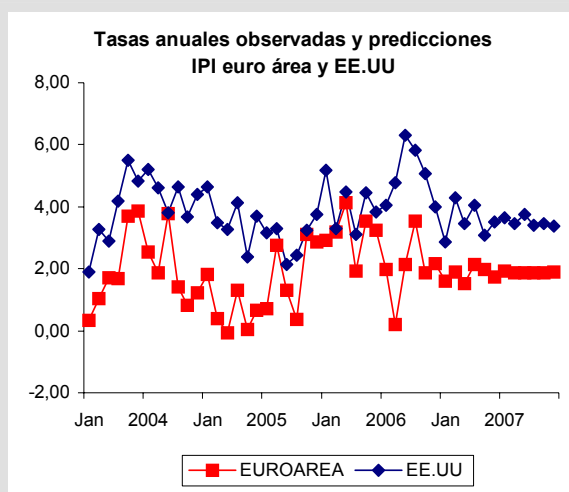
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA (***)						
Tasas de Crecimiento Anuales Medias	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capital	-1.7	-0.1	3.1	2.7	3.8	3.1
Duradero	-6.3	-4.5	0.1	-0.9	1.5	-0.1
Intermedio	-0.2	0.3	2.2	0.9	2.9	1.9
No Duradero	0.7	0.3	0.6	0.8	1.0	0.9
Energía	1.5	3.0	2.0	1.3	2.5	1.1
Total	-0.5	0.3	2.0	1.2	2.6	1.8

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de junio de 2006

(***)Las cifras en negrilla son predicciones. Datos ajustados de efecto calendario.

Gráfico I.3

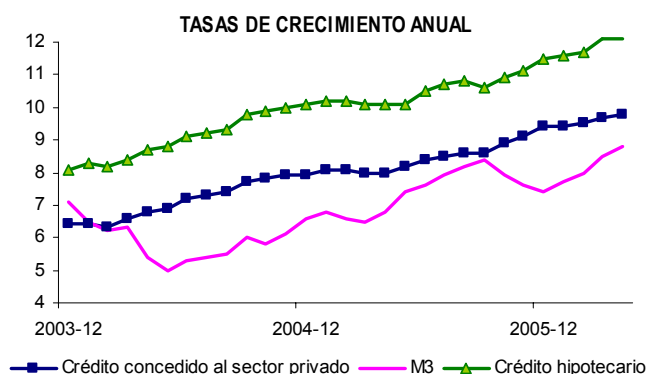


Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL

Fecha: 20 de junio de 2006

En los agregados monetarios (véase gráfico I.4), se observa que el crecimiento anual de M3, como viene haciendo en los últimos años, se sitúa fuera del valor de referencia del 4,5%, pero con una evolución acelerada del crédito en las familias, que creció a una tasa del 9,8% en el pasado mes de abril, en gran parte por la expansión del crédito hipotecario.

Gráfico I.4



Fuente: BCE

Fecha: 30 de mayo de 2006

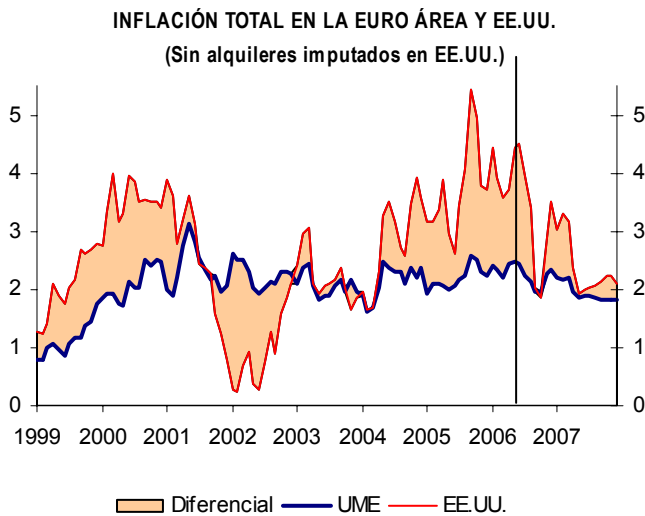
Esta evidencia hace razonable esperar una nueva subida del tipo de interés de referencia avanzado el verano. Sin embargo, **subidas superiores al 3% antes del final de este año parecen improbables** en ausencia de hechos nuevos y de datos que sugieran al BCE que las tendencias inflacionistas han tomado mas fuerza de lo que la evidencia actual sugiere.

La bajada de los índices de bolsa en los días posteriores a la subida del tipo de interés de referencia hasta el 2,75% no se puede deber a tal acción que ya era esperada, sino a una valoración actual de que estas subidas de tipo pueden frenar la demanda más de lo estimado anteriormente.

Finalmente, como se puede observar en el gráfico I.5 y I.6, los periodos en los que los diferenciales de inflación entre la Euro Área y Estados Unidos han sido altos se corresponden con un mayor diferencial del mismo signo en los **tipos de interés de los bonos a 10 años** de cada una de las áreas económicas. Se espera que la brecha del diferencial de inflación se reduzca a finales del 2007, lo que implicaría que los tipos de interés de los bonos a 10 años de estas dos áreas se situarían en tasas similares.

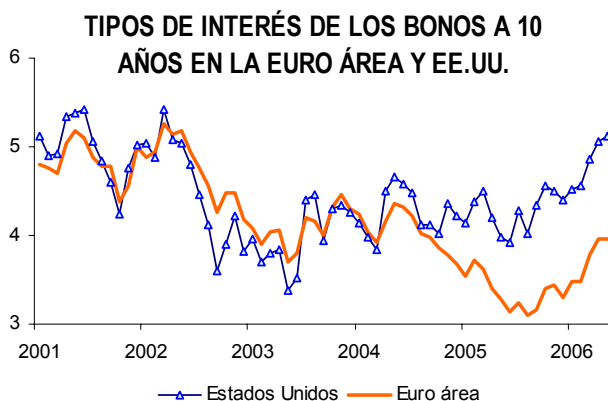


Gráfico I.5



Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006

Gráfico I.6



Fuente: ECOWIN
Fecha: 16 de junio de 2006

ESTADOS UNIDOS.

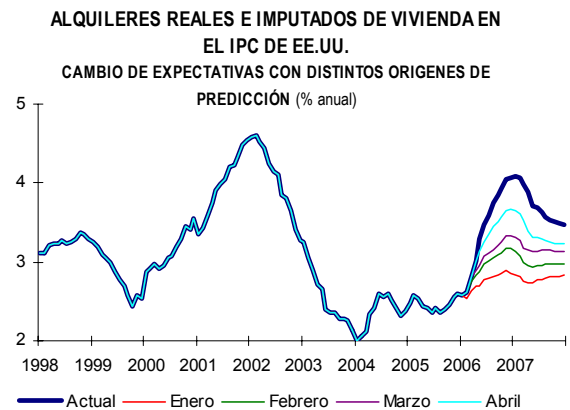
En cuanto a la inflación, en mayo los precios en EEUU aumentaron respecto al mes anterior un 0,50%, algo por encima de lo previsto (0,42%)². La tasa anual subió desde el 3,55% al 4,17%. Por su parte, el índice subyacente se comportó peor de lo esperado por cuarto mes consecutivo, con un aumento mensual del 0,10% frente al 0,01% previsto, mientras que su tasa anual subió dos décimas, del 2,29% al 2,44%.

Cabe destacar el comportamiento negativo, por cuarto mes consecutivo, de los precios de los alquileres de la vivienda real e imputada. La revisión al alza de las predicciones de estos precios es especialmente significativa por su reiteración y

² En nuestros informes, para los precios, se utilizan tasas sin desestacionalizar.

magnitud. En el gráfico I.7 se puede apreciar la permanente revisión al alza en las expectativas de los precios de alquiler de vivienda (real e imputada) en los últimos cuatro meses. Con el dato de mayo se prevé que los precios de los alquileres, en su conjunto, aumenten desde el 3,29% actual hasta el 4,10% a finales de año.

Gráfico I.7

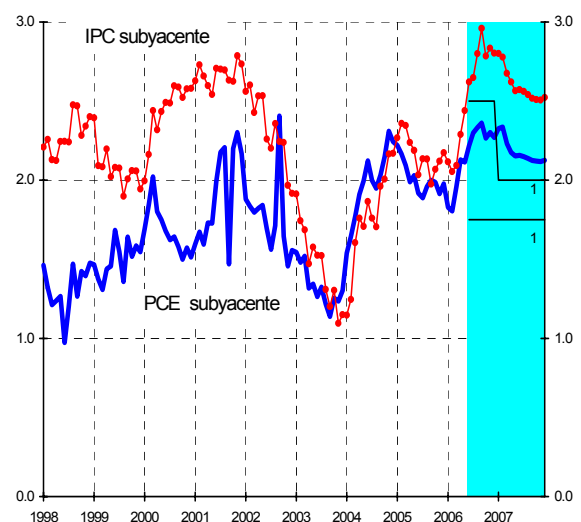


Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

Dado el elevado peso de las partidas de alquiler de vivienda (25% del IPC y 33% del índice subyacente), su comportamiento esperado incide directamente en las previsiones de la inflación subyacente, que han quedado modificadas al alza por cuarto mes consecutivo. Las previsiones para los próximos meses son de una aceleración de la inflación subyacente desde el 2,4% actual al 3% en septiembre para estabilizarse posteriormente en valores próximos al 2,5%.

Gráfico I.8

TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN EE.UU.



(1) Rango previsto de la FED para el PCE subyacente
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006



Por otro lado, la tasa de paro en mayo bajó una décima de punto porcentual hasta el 4,6% (tasa desestacionalizada). En la misma línea, la tasa de utilización de la capacidad productiva se situó en el 81,7%, dos décimas de punto porcentual menos que el mes pasado, aunque en máximos desde julio de 2000. Los bajos niveles de capacidad ociosa y de tasa de paro, así como la depreciación del tipo de cambio efectivo real del dólar (contenida en los últimos días) son elementos añadidos de presión sobre los precios para los próximos meses.

Sobre la base de toda esta información, las previsiones del IPC general experimentan una ligera modificación al alza en relación al informe del mes pasado. En efecto, **para los años 2006 y 2007 se prevén unas tasas anuales medias de inflación total del 3,5% y 2,7% respectivamente**, mientras que para la inflación subyacente las previsiones son de una media anual del 2,5 y 2,6% respectivamente (véase cuadro I.4).

Cuadro I.4

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU

CONCEPTO	2002	2003	2004	2005	2006 (predicción)	2007 (predicción)
IPC Alimentos (1)	1.8	2.1	3.4	2.4	2.2	2.2
IPC Energía (2)	-5.9	12.2	10.9	16.9	13.9	4.0
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	-0.8	5.3	6.0	7.6	6.7	3.0
IPC Manufacturas no energéticas (4)	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	0.4	0.2
IPC Servicios no energéticos (5)	3.8	2.9	2.9	2.8	3.4	3.5
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	2.3	1.5	1.8	2.2	2.5	2.6
IPC TOTAL USA (7=6+3)	1.6	2.3	2.7	3.4	3.5	2.7
Sin alquileres imputados (7-a)	0.9	2.2	2.8	3.7	3.5	2.4

Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 14 de junio de 2006

En definitiva, como ya se indicaba el mes pasado, **los datos más recientes sobre los índices de precios al consumo, junto a la evolución al alza de los precios de las materias primas, así como los elevados índices de utilización de la capacidad productiva, es muy probable que lleven a la Reserva Federal a subir su tipo de interés de referencia hasta el 5,25%**. De hecho, para la variable más relevante en materia de inflación para la FED, el índice de precios de gasto de consumo personal subyacente – PCE subyacente –, las previsiones para el año 2007 se sitúan ya dos décimas por encima de su objetivo - 2% - (véase gráfico I.8).

ESPAÑA.

Según los datos de Contabilidad Nacional del primer trimestre de 2006, publicados el 24 de mayo, el PIB real de la economía española ha registrado en ese periodo un crecimiento interanual del 3,5%, igual que en los dos trimestres precedentes, según la versión de los datos corregidos de estacionalidad y calendario. Analizando la tasa intertrimestral sobre la serie

desestacionalizada, que refleja con mayor grado de precisión la evolución más reciente, el crecimiento apunta hacia una ligera desaceleración al mostrar una tasa del 0,8%, una décima por debajo de la del trimestre anterior. Este resultado está por encima de nuestras predicciones anteriores y por ello, la revisión de las mismas para 2006, es al alza (véase cuadro I.5).

Los nuevos datos de la CNTR muestran que continúa el patrón de crecimiento que la economía española viene manteniendo desde hace años.

El saldo por cuenta corriente (c/c) de las cuentas del sector resto del mundo de la Contabilidad Nacional se elevó al -7,4% del PIB en 2005, cifra que duplica a la del año 2002 (-3,7%), y en el primer trimestre del actual ejercicio, ese déficit por c/c se ha elevado de forma espectacular, hasta el -10,6% del PIB.

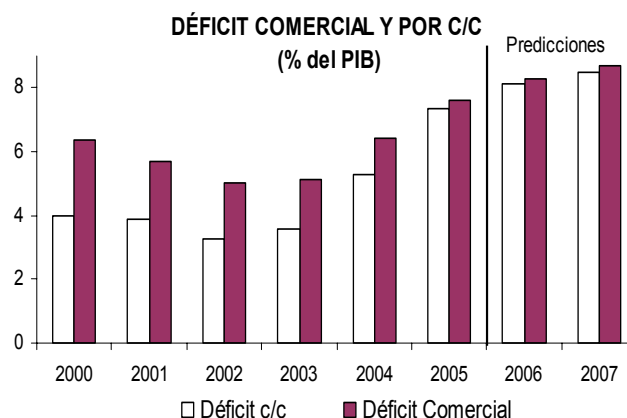
La **balanza comercial sigue determinando el comportamiento de la Balanza por c/c** y sigue creciendo con intensidad, alcanzando cotas históricas en los últimos años; en el pasado ejercicio alcanzó el -7,5% del PIB, 1,2 pp más que



el año anterior, y en el primer trimestre del actual ejercicio registra niveles del -8,0% del PIB. Desde 2003, **partidas como el turismo y, en menor medida, las transferencias corrientes**, que tradicionalmente han mostrado superávit y han ejercido un efecto compensador del déficit comercial, **se han deteriorado en los últimos años y su efecto compensador está siendo notablemente inferior**, por lo que el déficit comercial y el de la balanza por cuenta corriente se han aproximado. Por otro lado, la balanza de rentas presenta un saldo negativo y creciente, procedente en gran parte de las rentas de inversiones de empresas extranjeras. En cuanto a la balanza de transferencias, cabe destacar que hasta 2004, ejercicio en el que presentó un saldo ligeramente negativo, en los anteriores mostró superávit y fue junto al turismo un elemento compensador del déficit comercial. El cambio de signo del saldo de esta subbalanza lo tiene el hecho de que los ingresos recibidos por las Administraciones públicas españolas del Fondo Social Europeo y del Fondo Europeo de Ordenación y Garantía Agraria (FEOGA) han disminuido en los últimos años, debido al aumento de nuestra renta respecto a la media de la UE y por la ampliación de la Unión Europea a 25 miembros.

Para el año 2006, se espera que la balanza por c/c presente un saldo negativo del 8,1% del PIB, 0,7 pp superior al de 2005, y para 2007, el saldo negativo ascenderá al 8,5% del PIB. Dicha evolución se corresponde con un incremento de los saldos negativos de la balanza comercial que alcanzará el 8,3 y 8,7% del PIB para 2006 y 2007, respectivamente (véase gráfico I.9).

Gráfico I.9



Fuente: Banco de España & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de junio de 2006

Cuadro I.5

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES												
	Observados		Predicciones*									
			Anuales**		Trimestrales***							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en consumo final hogares	4.4	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Gasto en consumo final AA.PP.	6.0	4.5	4.6	4.7	4.7	4.8	4.5	4.5	4.6	4.7	4.7	4.7
Formación Bruta de Capital Fijo	4.9	7.2	6.0	5.4	6.2	5.6	6.0	6.2	5.2	5.5	5.4	5.4
Equipo	3.7	9.5	8.1	7.4	8.3	7.5	8.4	8.0	7.2	7.8	7.1	7.3
Construcción	5.5	6.0	5.8	4.7	5.8	5.4	5.8	6.2	4.6	4.8	4.8	4.8
Otros productos	4.4	7.6	4.0	4.8	4.9	3.7	3.5	4.0	4.3	4.9	5.0	4.8
Demanda Nacional (1)	4.9	5.3	5.0	4.8	5.0	4.8	5.0	5.0	4.7	4.8	4.8	4.8
Exportación de Bienes y Servicios	3.3	1.0	6.9	3.7	9.1	7.6	4.9	5.9	4.0	3.2	3.9	3.9
Importación de Bienes y Servicios	9.3	7.1	10.8	7.9	12.4	11.3	9.5	10.2	8.3	7.7	7.7	7.7
Demanda Externa (1)	-1.8	-1.9	-1.6	-1.5	-1.5	-1.5	-1.7	-1.6	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4
PIB real	3.1	3.4	3.4	3.3	3.5	3.3	3.3	3.4	3.2	3.3	3.4	3.4
VAB Total	3.0	3.4	3.4	3.2	3.6	3.3	3.2	3.3	3.2	3.4	3.4	2.8
VAB Agricultura	-1.1	-0.7	-0.1	-0.3	0.2	0.3	-0.4	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
VAB Industria	0.6	1.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	1.9	1.9	1.9	1.9
VAB Construcción	5.1	5.5	5.3	4.0	5.5	5.3	5.1	5.3	3.8	4.0	4.1	4.0
VAB Servicios de mercado	3.6	4.0	3.4	3.8	3.7	3.3	3.3	3.5	3.5	3.9	3.9	3.7
VAB Servicios de no mercado	3.6	3.5	3.8	3.7	3.8	4.1	3.8	3.5	3.5	3.8	3.8	3.8
Impuestos	4.1	3.9	3.4	3.8	3.5	2.5	3.6	3.9	3.6	4.2	3.6	3.5

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(*) El área sombreada corresponde a predicciones

(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior

(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior
En sombreado son predicciones.

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fechas: 24 de mayo de 2006



Por lo tanto, el crecimiento en el primer trimestre de 2006 sigue descansando en la demanda nacional que tuvo una aportación al crecimiento del PIB de 5 pp. Por su parte, la demanda externa neta siguió mostrando un comportamiento contractivo y restó 1,5 puntos al crecimiento del PIB, con una fuerte recuperación en ese trimestre tanto de las exportaciones como de las importaciones. Esas contribuciones al crecimiento del PIB de la demanda nacional y la externa siguen siendo de la misma magnitud que las registradas en el trimestre anterior.

A la luz de los últimos resultados de la CNTR correspondientes al primer trimestre del actual ejercicio y del comportamiento de algunos indicadores parciales del segundo, se actualizan las previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para el bienio 2006-2007 realizadas en el pasado febrero. La economía española está exhibiendo más fortaleza de la esperada y frente a la ligera desaceleración prevista en el informe de febrero para el primer trimestre del actual ejercicio, los datos observados muestran que los ritmos de crecimiento altos del tramo final del pasado ejercicio se mantienen. De acuerdo con las nuevas predicciones, **el crecimiento medio anual del PIB para el mencionado horizonte se revisa al alza, estableciéndose en el 3,4% para 2006**, la misma tasa que en 2005. Sin embargo, **para 2007 se espera que la economía se mantenga sobre un crecimiento medio anual del PIB del 3,3%**, lo que supone, también, una ligera mejora respecto a la predicción anterior.

En cuanto a la inflación, para el mes de junio se espera una tasa mensual de inflación nula en España, mientras que la tasa anual se reducirá en dos décimas de punto porcentual respecto al mes de mayo, hasta el 3,8%. Su correspondiente intervalo de confianza al 80% se sitúa entre el 3,6 y el 4,0% (véase cuadro I.6).

Cuadro I.6

TASAS DE INFLACIÓN ANUAL EN ESPAÑA						
Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med ⁽²⁾ 2004	Med ⁽²⁾ 2005	2006 May ⁽¹⁾	2006 Jun ⁽¹⁾	Med ⁽²⁾ 2006	Med ⁽²⁾ 2007
Subyacente (82,31%)	2,7	2,7	3,0	3,1	3,0	2,9
Total (100%)	3,0	3,4	4,0	3,8	3,7	3,0

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

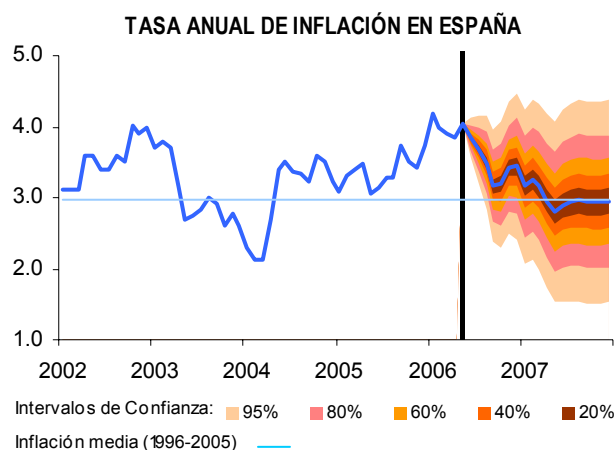
(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia
Sobre la media del año anterior

Con la incorporación de la nueva información disponible **se mantienen las predicciones de las tasas anuales medias de la inflación subyacente**

y total realizadas el mes anterior para 2006 y 2007, siendo del 3 (±0,2) y 2,9% (±0,5) para la inflación subyacente, y del 3,7 (±0,2) y 3% (±0,5) para la inflación total. La inflación se irá desacelerando hasta el 3,4% en los meses de noviembre y diciembre, y serán las tasas con las que se revisarán las pensiones y aquellos contratos y convenios colectivos con cláusulas de revisión. No obstante, la incertidumbre en estas predicciones de inflación es de ± 0,7% a un 80% de significación.

Gráfico I.10



Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

En cuanto al diferencial de inflación con la euro área, se espera que aumente en dos décimas de punto porcentual en 2006, hasta el 1,4% frente al 1,2% de 2005, aunque podría reducirse en 2007 hasta el 1,1%. Con ello el diferencial acumulado desde el comienzo del euro en 1999 sería a finales de 2007 del 12,7%.

COMUNIDADES AUTÓNOMAS

En cuanto a la Comunidad de Madrid, **la evolución de la economía seguirá siendo positiva a corto plazo.** El crecimiento de 2005 se revisa ligeramente a la baja y lo mismo ocurre con la predicción para 2006. A pesar de estas revisiones la situación coyuntural sigue siendo buena, ya que las nuevas cifras de crecimiento para 2005 y 2006 son muy satisfactorias y el crecimiento previsto para 2007 incluso se revisa al alza.

Las buenas perspectivas de crecimiento se apoyan en una modesta reactivación del agregado energía más industria (más acusada en las ramas energéticas que en la industria), una y muy buena evolución de la construcción y una evolución de los servicios que siguen firmes, pero cuyo crecimiento muestra síntomas de haber tocado techo. Todo



esto viene acompañado y en gran parte motivado por una excelente evolución del empleo.

Se espera que **el PIB de la Comunidad Madrid crezca un 3,6% en 2006 y un 3,5% en 2007**, lo que supone una pequeña desaceleración respecto al 3,7% estimado para 2005.

En cuanto a la inflación, para el mes de junio en la Comunidad de Madrid se espera una tasa mensual del IPC total del 0,05%, que se corresponde con una tasa anual del 3,9%. **Las tasas medias anuales del IPC previstas se sitúan en el 3,7% para el 2006 y en el 2,9% para el 2007.** El diferencial previsto entre Madrid y España se modera respecto al mes anterior. Para el 2006, la comunidad autónoma será ligeramente más inflacionista que España en los precios del componente subyacente del IPC, pero el mejor comportamiento en los precios energéticos implica que respecto al índice de precios total, las expectativas sean similares. Para 2007, el diferencial será una décima de punto porcentual favorable a Madrid tanto en el índice total como en la subyacente.

Cuadro I.7

TASAS DE INFLACIÓN ANUAL EN LA COMUNIDAD DE MADRID						
Comunidad de Madrid	Observados			Predicciones		
	2006 May ⁽²⁾	Med ⁽²⁾ 2004	Med 2005	2006 Jun	Med 2006	Med 2007
TOTAL (100%)	4.2	3.0	3.1	3.9	3.7	2.9
SUBYACENTE (82,70%)	3.2	2.7	2.6	3.2	3.1	2.8

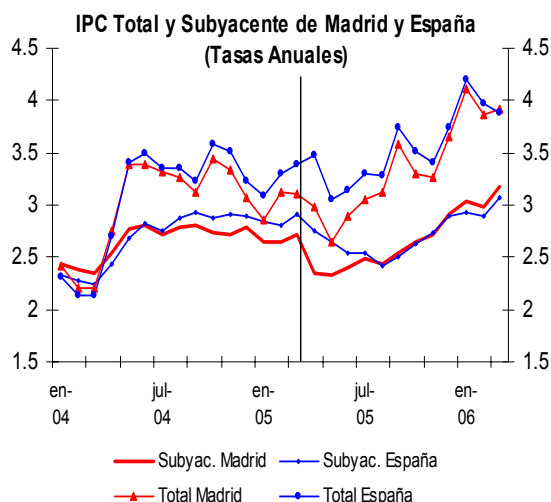
Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fecha: 14 de junio de 2006

⁽¹⁾ Sobre el mismo mes del año anterior

⁽²⁾ Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Gráfico I.11

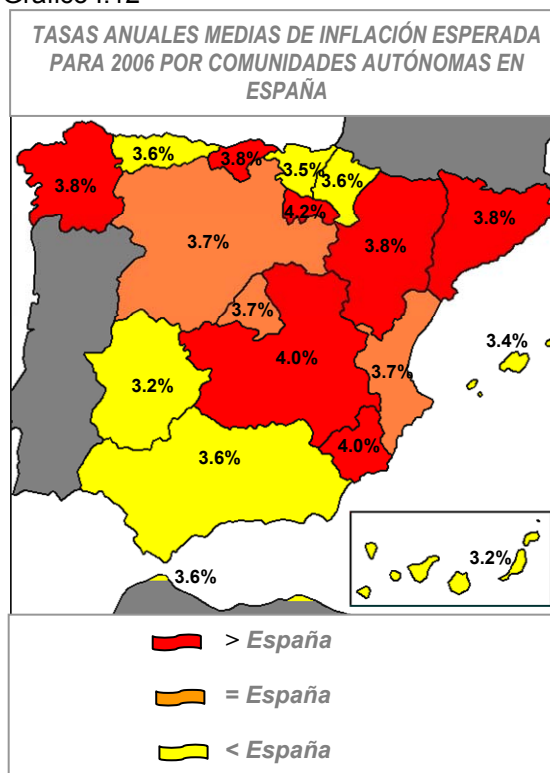


Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fecha: 14 de junio de 2006

El gráfico I.12 recoge las previsiones de inflación anual media en 2006 en todas la Comunidades Autónomas presentando una dispersión que va desde el 3,2% en Extremadura y Canarias al 4,2% en La Rioja. La dispersión en el PIB per cápita en 2005 por comunidades autónomas fue de 14.051 euros por habitante en Extremadura a 27.279 euros por habitante en Madrid, situándose la media nacional y la de la Unión Europea en 20.838 y 23.400 euros por habitante, respectivamente (véase gráfico I.13).

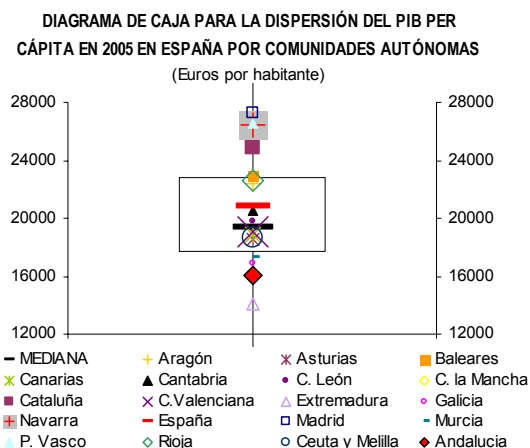
Gráfico I.12



Fecha: 13 de junio de 2006

Fuente: INE & IFL(UC3M)

Gráfico I.13



Fecha: 19 de abril de 2006

Fuente: INE

19 de junio de 2006



II. LA ECONOMÍA EN LA EURO AREA.

II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

	Tasas Anuales				
	2003	2004	2005	Predicciones	
				2006	2007
PIB p m (1)	0.7	1.8	1.4	2.0	2.0
Demanda					
Gasto en Consumo Final Privado	1.2	1.4	1.4	1.8	1.7
Gasto en Consumo Público	1.7	1.0	1.3	1.8	1.7
Formación Bruta de Capital	1.8	3.5	2.9	2.9	2.9
Contribución Demanda Doméstica	1.3	1.7	1.6	2.0	1.9
Exportación de Bienes y Servicios	1.2	6.1	4.0	7.3	5.8
Importación de Bienes y Servicios	3.0	6.2	4.9	7.5	5.9
Contribución Demanda Externa.	-0.6	0.1	-0.2	0.0	0.1
Oferta (precios básicos)					
VAB Total (precios de mercado)	0.7	1.8	1.4	2.0	2.0
VAB Total (precios básicos)	0.7	1.9	1.4	2.1	2.0
VAB Agricultura	-5.0	10.1	-4.2	1.0	-0.1
VAB Industria	0.6	2.8	1.0	2.3	2.1
VAB Construcción	0.3	2.0	0.8	0.4	0.2
VAB Servicios de Mercado	0.3	1.9	2.3	2.3	2.1
VAB Servicios Financieros	1.5	1.5	2.1	2.8	2.9
VAB Servicios Públicos.	1.0	1.0	0.9	1.3	1.2
Precios y Costes (2)					
IPC Armonizado, media anual	2.1	2.1	2.2	2.3	1.9
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.0	2.4	2.2	2.3	1.8
Mercado de trabajo (2)					
Tasa de Paro (% población activa)	8.7	8.9	8.6	8.2	8.0
Otros Indicadores Económicos (2)					
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	0.3	2.0	1.2	2.6	1.8

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fechas: (1) 1 de junio de 2006

(2) 15 de junio de 2006.



II.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro II.1.2.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES (1)												
	Observados		Predicciones*									
			Anuales**		Trimestrales***							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en Consumo Final Privado	1.4	1.4	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8	2.1	1.6	1.6	1.6	1.8
Gasto en Consumo Público	1.0	1.3	1.8	1.7	1.9	1.8	1.6	2.0	1.9	1.8	1.6	1.7
Formación Bruta de Capital	3.5	2.9	2.9	2.9	2.9	1.7	0.9	1.3	1.7	2.2	2.7	2.7
Contribución Demanda Doméstica	1.7	1.6	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
Exportación de Bienes y Servicios	6.1	4.0	7.3	5.8	8.3	8.1	6.4	6.5	5.6	5.7	5.8	6.0
Importación de Bienes y Servicios	6.2	4.9	7.5	5.9	9.0	8.3	6.4	6.6	5.6	5.7	6.1	6.0
Contribución Demanda Externa	0.1	-0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
PIB real	1.8	1.4	2.0	2.0	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
	Niveles al final del periodo											
Indicador de Sentimiento Económico (2)	99.6	100.5	109.1	109.3	103.6	107.5	108.7	109.1	109.2	109.3	109.3	109.3

(*) El área sombreada corresponde a predicciones

(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior

(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior

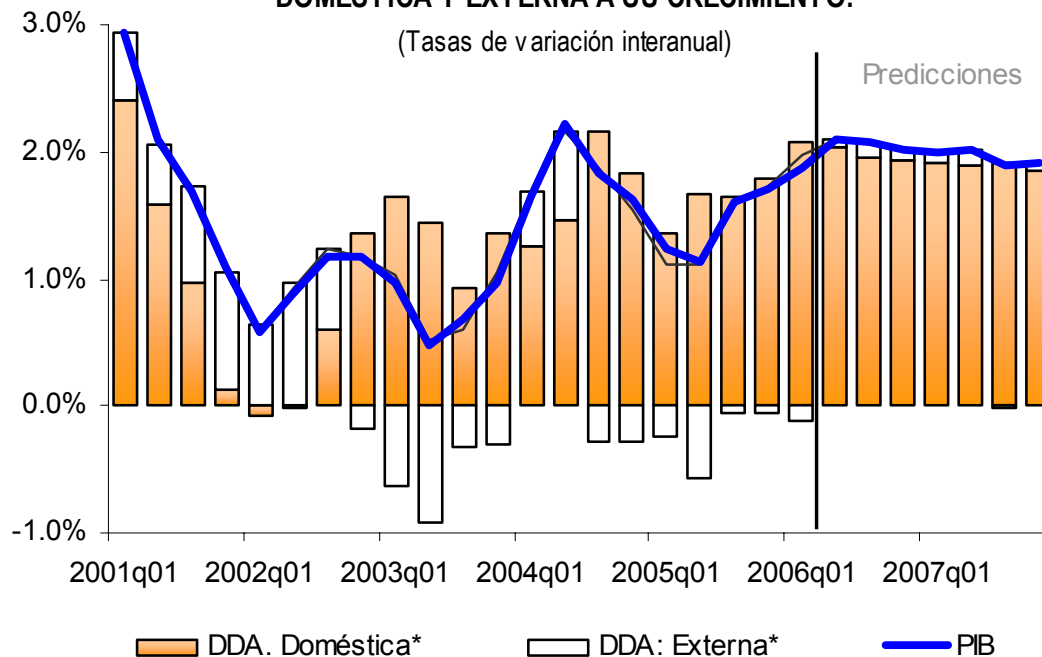
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fechas: (1) 1 de junio de 2006

(2) 31 de mayo de 2006

Gráfico II.1.2.1

EURO ÁREA. PIB Y CONTRIBUCIONES* DE LA DEMANDA DOMÉSTICA Y EXTERNA A SU CRECIMIENTO.



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 1 de junio de 2006



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

Cuadro II.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES												
	Observados		Anuales*		Predicciones Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Total	2.0	1.2	2.6	1.8	3.4	2.9	1.5	2.5	1.7	2.0	1.9	1.9
Bienes de consumo												
Consumo duradero	-0.1	-0.9	1.5	-0.1	3.1	1.2	0.3	1.4	0.1	-0.1	0.0	-0.1
Consumo no duradero	0.6	0.8	1.0	0.9	1.8	0.7	-0.4	1.7	1.3	0.8	0.8	0.8
Bienes de equipo	3.0	2.5	3.8	3.1	5.1	3.8	2.0	4.2	2.9	3.2	3.1	3.1
Bienes intermedios	1.8	0.8	2.9	1.9	3.1	3.9	2.4	2.2	2.1	1.8	1.9	1.8
Energía	2.6	1.1	2.5	1.9	4.2	1.9	2.0	1.5	-0.8	2.1	1.7	1.6

(*) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior

(**) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de junio de 2006

Cuadro II.1.3.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN LA EURO ÁREA						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006*
Enero	5.33	-2.90	1.37	0.35	1.81	2.93
Febrero	4.53	-3.30	1.65	1.03	0.39	3.18
Marzo	3.76	-2.23	0.21	1.71	-0.06	4.14
Abril	1.28	0.05	0.64	1.68	1.30	1.92
Mayo	0.19	-0.88	-1.44	3.69	0.05	3.55
Junio	1.79	-0.49	-1.81	3.85	0.66	3.24
Julio	-0.58	0.71	0.87	2.54	0.72	1.99
Agosto	0.61	-0.37	-0.59	1.88	2.75	0.19
Septiembre	-0.80	0.56	-1.22	3.77	1.32	2.15
Octubre	-2.05	1.17	1.31	1.40	0.37	3.54
Noviembre	-4.01	2.28	0.82	0.82	3.10	1.86
Diciembre	-4.57	0.18	2.20	1.22	2.88	2.16

* El área sombreada corresponde a predicciones.

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de junio de 2006



II.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro II.1.4.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA EURO ÁREA					
Índices de Precios al Consumo Armonizado (IPCA)	2003	2004	2005	Predicciones	
				2006	2007
INFLACIÓN TOTAL (100%)	2.1	2.1	2.2	2.3	1.9
INFLACIÓN SUBYACENTE (83.4%)	2.0	2.1	1.5	1.5	1.6
Alimentos elaborados sin tabaco (9.3%)	2.1	1.3	0.5	1.7	1.7
Alimentos elaborados con tabaco (11.8%)	3.3	3.4	2.0	2.3	2.5
Bienes Industriales no energéticos (30.7%)	0.8	0.8	0.3	0.6	0.7
Servicios (40.8%)	2.5	2.6	2.3	2.0	2.1
INFLACIÓN RESIDUAL (16.6%)	2.6	2.6	5.7	6.0	3.6
Alimentos no elaborados (7.4%)	2.1	0.6	0.8	1.7	1.9
Energía (9.2%)	3.0	4.5	10.1	9.6	4.8

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006

Cuadro II.1.4.2

DESVIACIÓN ESTÁNDAR PARA LOS ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA EURO ÁREA			
	Periodo	Inflación total	Inflación Subyacente
TASAS ANUALES	1	0.097	0.110
	2	0.171	0.150
	3	0.236	0.184
	4	0.269	0.202
	5	0.290	0.215
	6	0.308	0.230
	7	0.320	0.260
	8	0.354	0.285
	9	0.384	0.308
	10	0.413	0.325
	11	0.411	0.345
	12	0.406	0.348
TASAS ANUALES	1	0.123	0.099
MEDIAS	2	0.377	0.342

Fuente: IFL (UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006



TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA EURO ÁREA												
		Índice de Precios al Consumo Armonizado									TOTAL Intervalo de confianza 80% *	
		Subyacente				TOTAL Intervalo de confianza 80% *		Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2006		9.3%	2.5%	30.7%	40.8%	83.4%		7.4%	9.2%	16.6%	100%	
TASAS ANUALES MEDIAS	1998	0.9	4.0	0.9	1.9	1.4		2.0	-2.6	-0.3	1.1	
	1999	0.5	3.1	0.7	1.5	1.1		0.0	2.4	1.2	1.1	
	2000	0.7	3.4	0.5	1.5	1.0		1.8	13.0	7.4	2.1	
	2001	2.7	3.8	0.9	2.5	1.9		7.0	2.2	4.4	2.3	
	2002	2.4	5.9	1.5	3.1	2.5		3.1	-0.6	1.2	2.2	
	2003	2.1	8.4	0.8	2.5	2.0		2.1	3.0	2.6	2.1	
	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1		0.6	4.5	2.6	2.1	
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2	
	2006	1.7	4.3	0.6	2.0	1.5	± 0.13	1.7	9.6	6.0	2.3 ± 0.16	
	2007	1.7	5.6	0.7	2.1	1.6	± 0.44	1.9	4.8	3.6	1.9 ± 0.48	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2005	Enero	0.4	12.2	0.5	2.4	1.8		-0.6	6.2	2.9	1.9
		Febrero	0.3	12.1	0.2	2.4	1.6		0.7	7.7	4.3	2.1
		Marzo	0.3	6.4	0.4	2.5	1.6		1.3	8.8	5.2	2.1
		Abril	0.4	6.5	0.3	2.2	1.4		0.8	10.1	5.6	2.1
		Mayo	0.3	5.9	0.3	2.5	1.6		1.0	6.8	4.1	2.0
		Junio	0.3	6.0	0.2	2.2	1.4		0.5	9.4	5.2	2.1
		Julio	0.2	6.6	0.0	2.3	1.3		0.3	11.7	6.3	2.2
		Agosto	0.3	6.7	0.0	2.2	1.3		1.0	11.5	6.6	2.2
		Septiembre	0.5	9.1	0.2	2.2	1.4		1.0	15.0	8.5	2.6
		Octubre	0.6	9.1	0.3	2.2	1.5		1.1	12.1	7.1	2.5
		Noviembre	0.9	9.0	0.4	2.1	1.5		1.5	10.0	6.1	2.3
		Diciembre	1.1	4.3	0.4	2.1	1.4		1.5	11.2	6.7	2.2
	2006	Enero	1.3	4.0	0.2	2.0	1.3		2.0	13.6	8.2	2.4
		Febrero	1.5	3.7	0.3	2.0	1.3		1.7	12.5	7.5	2.3
		Marzo	1.6	4.6	0.5	1.9	1.4		0.6	10.5	5.9	2.2
		Abril	1.6	4.1	0.6	2.2	1.6		1.2	11.0	6.5	2.4
		Mayo	1.7	4.2	0.6	1.8	1.5		1.5	12.9	7.6	2.5
		Junio	1.7	4.1	0.7	1.9	1.5	± 0.14	1.8	11.2	6.9	2.4 ± 0.12
		Julio	1.9	3.6	0.7	1.9	1.5	± 0.19	2.2	8.6	5.7	2.2 ± 0.22
		Agosto	1.9	3.6	0.7	1.9	1.5	± 0.23	2.0	7.7	5.2	2.1 ± 0.30
		Septiembre	2.0	4.8	0.7	1.9	1.6	± 0.26	2.3	4.9	3.8	2.0 ± 0.34
		Octubre	2.0	4.8	0.7	1.9	1.6	± 0.28	2.4	5.0	3.9	1.9 ± 0.37
		Noviembre	1.9	4.8	0.7	2.0	1.6	± 0.29	1.9	8.7	5.7	2.3 ± 0.39
		Diciembre	1.8	4.8	0.7	2.0	1.6	± 0.33	1.2	9.8	6.0	2.3 ± 0.41
	2007	Enero	1.7	4.8	0.8	2.0	1.6	± 0.36	1.7	7.6	5.0	2.2 ± 0.45
		Febrero	1.7	4.9	0.8	2.0	1.6	± 0.39	1.4	7.5	4.8	2.2 ± 0.49
		Marzo	1.6	6.5	0.7	2.0	1.6	± 0.42	2.1	7.3	5.0	2.2 ± 0.53
		Abril	1.6	6.4	0.7	2.0	1.6	± 0.44	2.3	4.7	3.7	2.0 ± 0.53
		Mayo	1.7	6.2	0.6	2.1	1.6	± 0.45	2.0	4.0	3.1	1.9 ± 0.52
		Junio	1.7	6.1	0.6	2.1	1.6	± 0.45	1.9	4.1	3.2	1.9 ± 0.51
		Julio	1.7	6.1	0.6	2.1	1.6	± 0.46	1.9	4.2	3.2	1.9 ± 0.51
		Agosto	1.7	6.0	0.6	2.1	1.6	± 0.47	1.9	3.9	3.1	1.9 ± 0.53
		Septiembre	1.8	4.9	0.6	2.1	1.6	± 0.47	1.9	3.9	3.0	1.8 ± 0.54
		Octubre	1.8	4.9	0.6	2.1	1.6	± 0.48	1.9	3.9	3.0	1.8 ± 0.54
		Noviembre	1.8	5.0	0.6	2.1	1.6	± 0.50	1.9	3.8	3.0	1.8 ± 0.54
		Diciembre	1.8	5.0	0.6	2.1	1.6	± 0.53	1.9	3.8	3.0	1.8 ± 0.54

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006



TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA EURO AREA											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente					Residual			TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
Pesos 2006			9.3%	2.5%	30.7%	40.8%	83.4%	7.4%	9.2%	16.6%	100%
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2004	0.2	1.7	-1.6	0.0	-0.5	1.1	0.9	1.0	-0.2
		2005	0.1	0.2	-1.8	-0.3	-0.8	0.4	0.3	0.4	-0.6
		2006	0.3	0.0	-2.0	-0.4	-0.9	0.9	2.4	1.8	-0.4
		2007	0.2	0.0	-1.9	-0.3	-0.8	1.4	0.3	0.8	-0.6
	Febrero	2004	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	-0.6	-0.1	-0.3	0.2
		2005	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.2	0.7	1.4	1.1	0.3
		2006	0.3	0.0	0.0	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3
		2007	0.3	0.0	0.0	0.4	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2
	Marzo	2004	0.0	5.3	1.1	0.1	0.6	0.3	1.3	0.8	0.7
		2005	0.1	0.0	1.3	0.2	0.6	0.9	2.3	1.7	0.7
		2006	0.2	0.8	1.5	0.1	0.6	-0.2	0.5	0.2	0.6
		2007	0.1	2.4	1.4	0.1	0.6	0.6	0.3	0.4	0.6
	Abril	2004	0.1	0.4	0.8	0.3	0.4	0.3	1.1	0.7	0.4
		2005	0.1	0.5	0.7	0.0	0.3	-0.2	2.3	1.1	0.4
		2006	0.1	0.1	0.8	0.2	0.4	0.4	2.8	1.7	0.7
		2007	0.2	0.0	0.8	0.3	0.4	0.6	0.3	0.4	0.4
	Mayo	2004	0.1	0.6	0.1	0.1	0.1	0.4	2.4	1.5	0.3
		2005	0.1	0.1	0.1	0.4	0.3	0.6	-0.6	-0.1	0.3
		2006	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.9	1.0	1.0	0.3
		2007	0.2	0.0	0.2	0.1	0.1	0.6	0.3	0.4	0.2
	Junio	2004	0.0	0.1	-0.1	0.4	0.1	0.1	-0.7	-0.3	0.0
		2005	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.4	1.6	0.7	0.1
		2006	0.1	0.1	-0.2	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
		2007	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.0	-0.2	0.3	0.1	0.0
	Julio	2004	0.1	0.0	-1.6	0.7	-0.2	-1.1	0.6	-0.2	-0.2
		2005	0.0	0.6	-1.8	0.7	-0.3	-1.3	2.7	0.9	-0.1
		2006	0.1	0.1	-1.8	0.7	-0.3	-0.9	0.3	-0.2	-0.3
		2007	0.1	0.0	-1.8	0.7	-0.3	-0.9	0.3	-0.2	-0.3
	Agosto	2004	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2	-1.3	1.5	0.2	0.2
		2005	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	-0.6	1.3	0.5	0.2
		2006	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	-0.9	0.5	-0.1	0.2
		2007	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	-0.9	0.3	-0.2	0.1
	Septiembre	2004	-0.2	0.0	1.1	-0.4	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	0.2
		2005	0.0	2.2	1.3	-0.5	0.3	-0.1	3.0	1.6	0.5
		2006	0.1	3.4	1.3	-0.4	0.4	0.2	0.4	0.3	0.3
		2007	0.1	2.4	1.3	-0.4	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3
	Octubre	2004	-0.1	0.0	0.6	-0.1	0.2	0.0	2.9	1.5	0.3
		2005	0.1	0.1	0.7	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
		2006	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
		2007	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
	Noviembre	2004	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.1	-1.2	-0.6	-0.1
		2005	0.2	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.4	-3.0	-1.5	-0.3
		2006	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.3	0.2	0.1
		2007	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.3	0.1	0.1
	Diciembre	2004	0.0	4.6	-0.1	0.9	0.5	1.0	-1.8	-0.5	0.4
		2005	0.2	0.0	-0.1	0.9	0.4	1.1	-0.7	0.1	0.3
		2006	0.1	0.0	-0.1	0.9	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
		2007	0.1	0.0	-0.1	0.9	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4

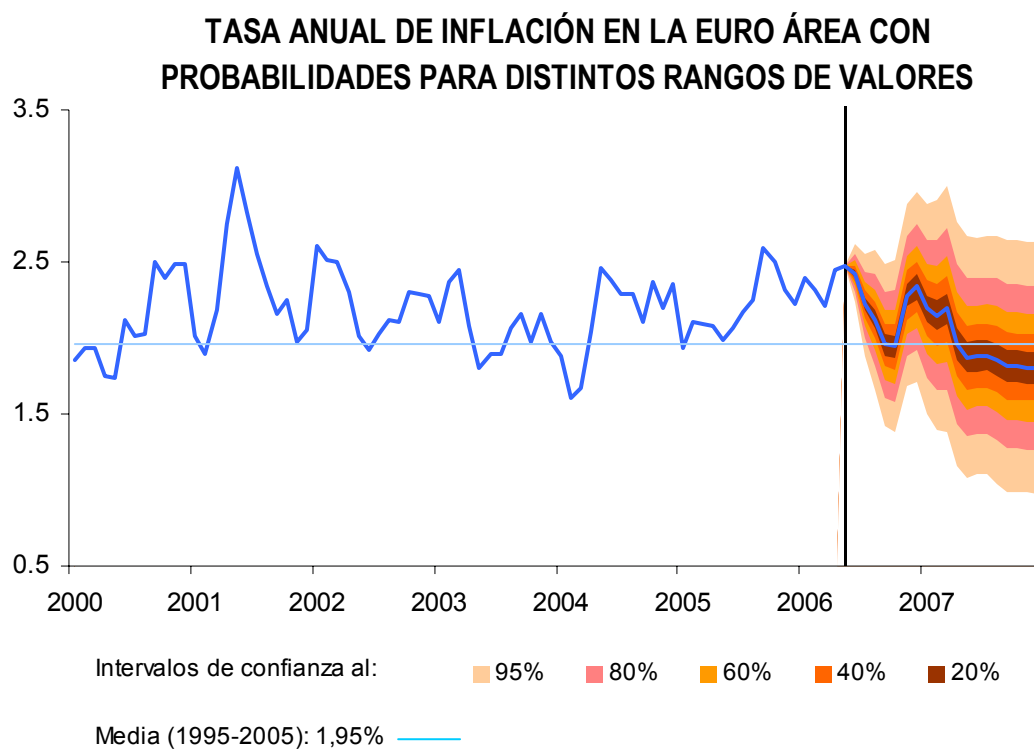
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

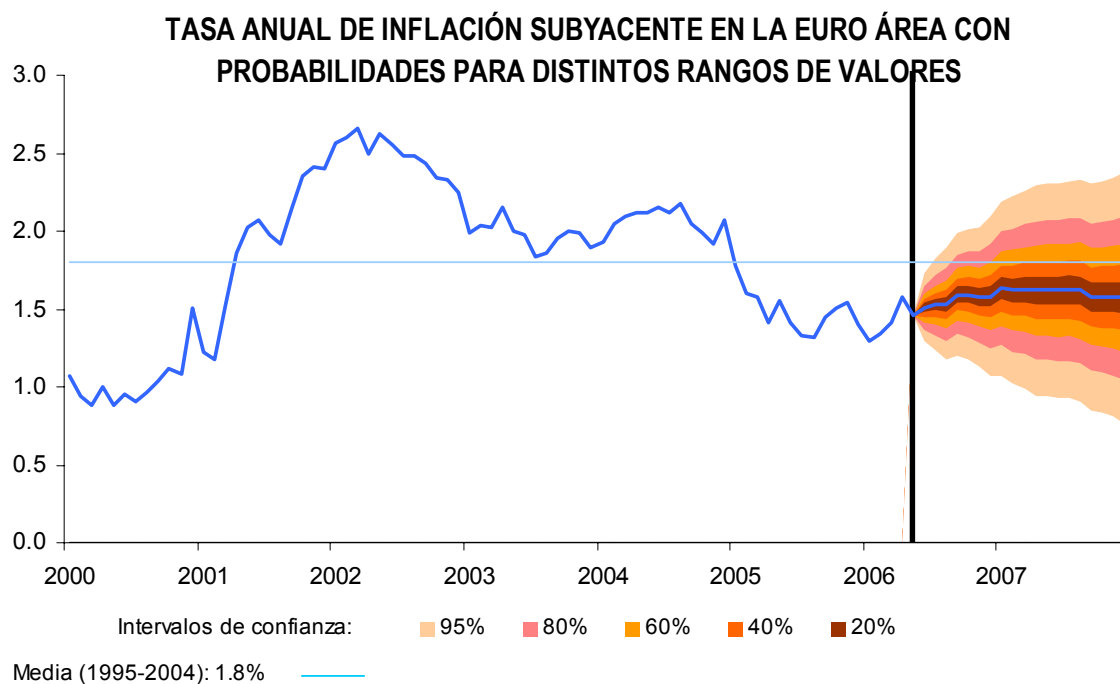


Gráfico II.1.4.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006

Gráfico II.1.4.2

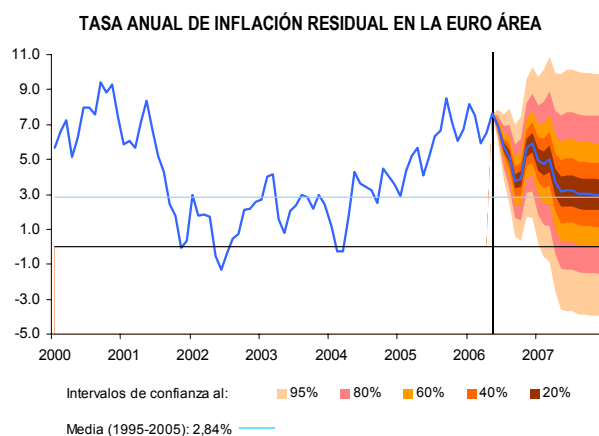
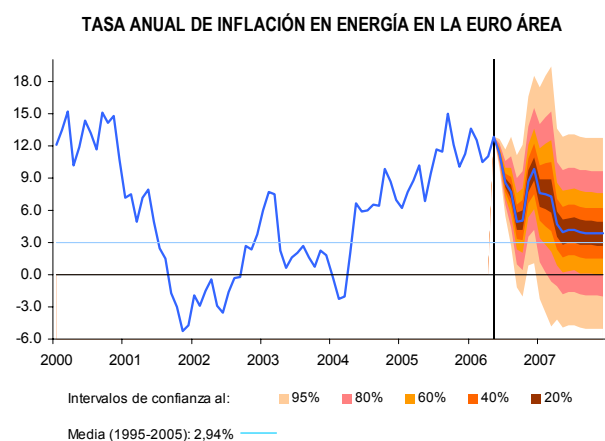
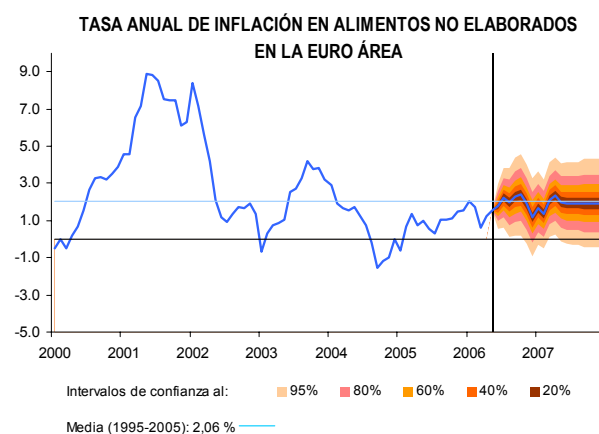
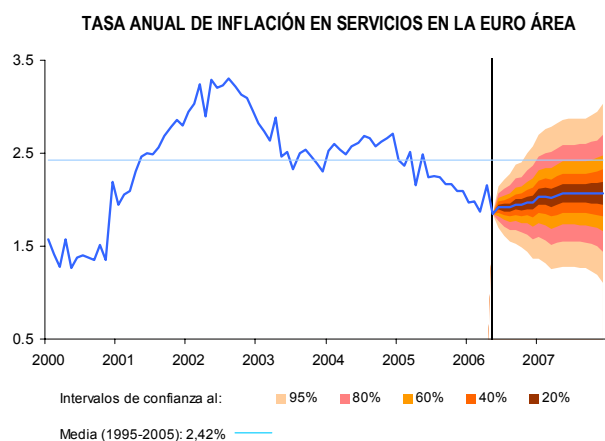
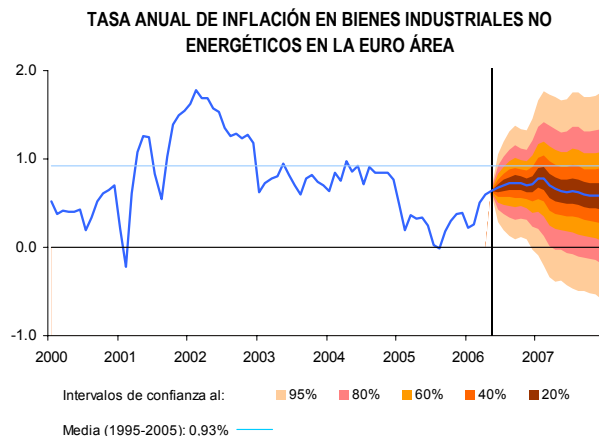
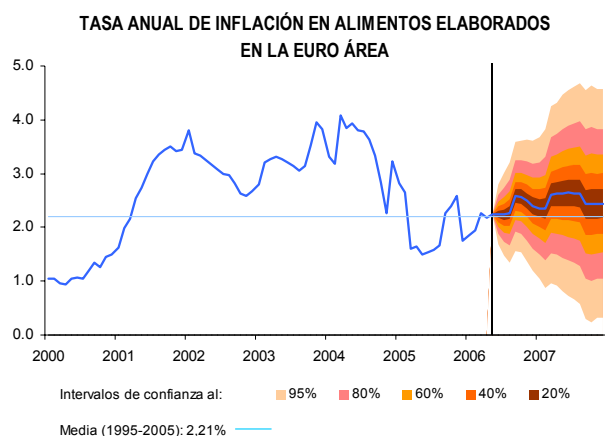


Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



Gráfico II.1.4.3

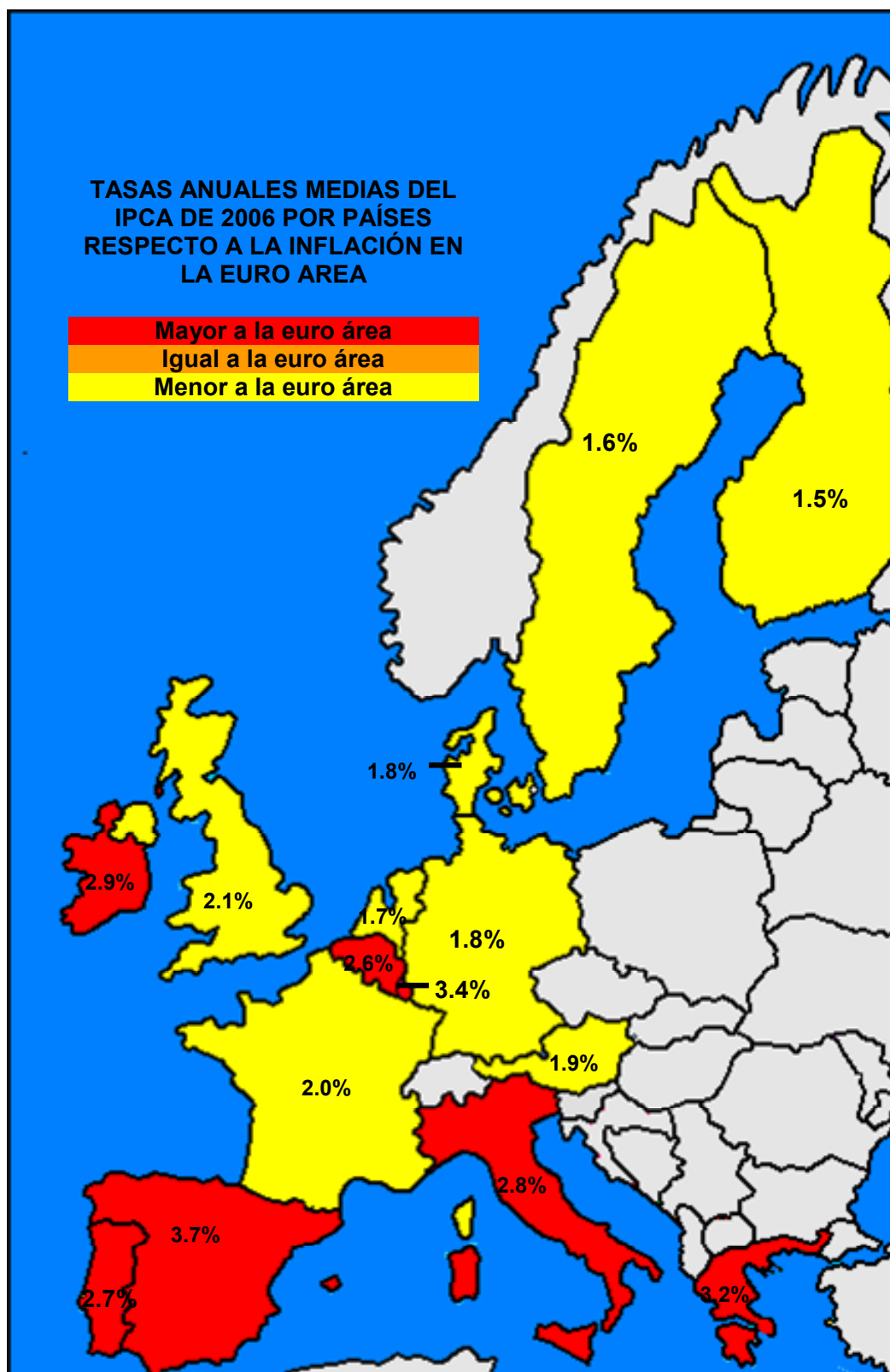
GRÁFICOS DE ABANICO PARA LA TASA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



Gráfico II.1.4.4



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



TASAS ANUALES DEL IPCA POR PAÍSES EN LA EURO AREA Y UE																			
		Unión Europea																	
		Euro Área												Reino Unido		Suecia		Dinamarca	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Luxemburgo						
Pesos 2005		28.7%	20.3%	19.1%	12.0%	5.2%	3.4%	3.1%	2.9%	2.2%	1.6%	1.3%	0.3%	18.7%	1.9%	1.2%			
TASAS ANUALES MEDIAS	1998	0.6	0.7	2.0	1.8	1.8	0.9	0.8	4.5	2.2	1.3	2.1	1.0	4.5	1.0	1.3			
	1999	0.6	0.6	1.7	2.2	2.0	1.1	0.5	2.2	2.2	1.3	2.5	1.0	2.2	0.5	2.1			
	2000	1.4	1.8	2.6	3.5	2.3	2.7	2.0	2.9	2.8	2.9	5.3	3.8	0.8	1.3	2.7			
	2001	1.9	1.8	2.3	2.8	5.1	2.4	2.3	3.7	4.4	2.7	4.0	2.4	1.2	2.7	2.3			
	2002	1.4	1.9	2.6	3.6	3.9	1.6	1.7	3.9	3.7	2.0	4.7	2.1	1.3	1.9	2.4			
	2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.5	3.3	1.3	4.0	2.5	1.4	2.3	2.0			
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	3.2	1.3	1.0	0.9			
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	3.8	2.0	0.8	1.7			
	2006	1.8	2.0	2.8	3.7	1.7	2.6	1.9	3.2	2.7	1.5	2.9	3.4	2.1	1.6	1.8			
2007	1.3	1.9	2.8	3.0	1.9	2.5	2.1	2.9	2.6	1.4	2.9	2.9	2.0	1.6	1.9				
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2005	Enero	1.6	1.6	2.0	3.1	1.2	2.0	2.4	4.2	2.0	-0.2	2.1	2.9	1.6	0.5	0.8		
		Febrero	1.9	1.9	2.0	3.3	1.5	2.3	2.3	3.2	2.1	0.0	2.1	3.2	1.6	1.2	1.0		
		Marzo	1.6	2.1	2.2	3.4	1.5	2.8	2.4	2.9	2.3	0.9	1.9	3.5	2.0	0.5	1.3		
		Abril	1.4	2.0	2.1	3.5	1.3	2.4	2.3	3.3	2.0	1.2	2.2	3.7	1.9	0.4	1.7		
		Mayo	1.6	1.7	2.3	3.0	1.0	2.3	2.0	3.2	1.8	0.6	2.1	3.7	1.9	0.2	1.2		
		Junio	1.8	1.8	2.1	3.2	1.5	2.7	2.0	3.2	0.6	1.0	1.9	3.2	1.9	0.8	1.7		
		Julio	1.8	1.8	2.1	3.3	1.5	2.7	2.1	3.9	1.9	0.9	2.2	4.0	2.4	0.7	1.8		
		Agosto	1.9	2.0	2.1	3.3	1.6	2.9	1.9	3.6	2.5	1.0	2.1	4.3	2.3	1.1	2.4		
		Septiembre	2.5	2.4	2.2	3.8	1.7	3.0	2.6	3.8	2.7	1.1	2.7	4.7	2.4	1.1	2.3		
		Octubre	2.3	2.0	2.6	3.5	1.5	2.2	2.0	3.7	2.6	0.8	2.6	5.0	2.3	0.9	1.9		
		Noviembre	2.2	1.8	2.4	3.4	1.6	2.3	1.7	3.4	2.5	1.0	2.2	3.6	2.1	1.2	1.8		
		Diciembre	2.1	1.8	2.1	3.7	2.0	2.8	1.6	3.5	2.5	1.1	1.9	3.4	1.9	1.3	2.2		
	2006	Enero	2.1	2.3	2.2	4.2	1.8	2.8	1.5	3.0	2.6	1.2	2.5	4.1	1.9	1.1	2.0		
		Febrero	2.1	2.0	2.2	4.1	1.4	2.8	1.5	3.1	2.9	1.3	2.7	3.9	2.1	1.1	2.1		
		Marzo	1.9	1.7	2.2	3.9	1.4	2.2	1.3	3.3	3.0	1.2	2.8	3.7	1.8	1.5	1.8		
		Abril	2.3	2.0	2.3	3.9	1.8	2.6	2.1	3.5	2.9	1.5	2.7	3.5	2.0	1.8	1.8		
		Mayo	2.1	2.4	2.3	4.1	1.8	2.8	2.1	3.3	2.9	1.7	3.0	3.6	2.2	1.9	2.1		
		Junio	1.9	2.2	2.4	3.8	1.7	2.7	2.1	3.2	3.2	1.6	3.1	3.6	2.3	1.8	1.9		
		Julio	1.7	2.2	2.4	3.7	1.8	2.5	2.2	3.3	2.7	1.7	3.0	3.8	2.1	1.9	1.8		
		Agosto	1.5	1.9	2.4	3.5	1.7	2.4	2.1	3.4	2.5	1.6	3.0	3.0	2.1	1.8	1.7		
		Septiembre	1.2	1.7	2.3	3.2	1.7	2.5	1.9	3.2	2.5	1.4	2.8	2.9	2.2	1.6	1.5		
		Octubre	1.2	1.8	2.0	3.2	1.7	2.6	2.0	3.1	2.5	1.5	2.9	2.4	2.2	1.6	1.6		
		Noviembre	1.6	2.1	2.3	3.5	1.7	2.7	2.1	3.1	2.5	1.6	3.0	3.1	2.2	1.7	1.9		
		Diciembre	1.7	2.2	2.5	3.5	1.6	2.5	2.1	3.0	2.6	1.6	3.2	3.6	2.3	1.7	1.8		
	2007	Enero	1.5	2.1	3.2	3.3	1.8	2.6	2.1	3.1	2.7	1.7	3.0	4.1	2.2	2.0	2.1		
		Febrero	1.5	2.2	3.0	3.3	1.9	2.5	2.2	3.2	2.5	1.5	2.9	3.1	2.1	2.0	1.9		
		Marzo	1.6	2.1	2.9	3.2	2.0	2.7	2.2	3.0	2.4	1.5	2.9	3.1	2.2	1.8	2.0		
		Abril	1.2	1.9	2.7	3.0	1.9	2.5	2.0	2.9	2.6	1.3	3.0	2.9	2.1	1.5	1.9		
		Mayo	1.1	1.7	2.7	2.8	1.9	2.4	2.0	2.8	2.7	1.3	2.8	2.6	2.0	1.5	1.9		
		Junio	1.2	1.8	2.7	2.9	1.9	2.4	2.0	2.9	2.7	1.3	2.8	2.9	1.9	1.5	1.9		
		Julio	1.2	1.8	2.7	3.0	1.9	2.5	2.0	3.0	2.7	1.3	2.8	3.0	1.9	1.6	1.9		
		Agosto	1.2	1.8	2.7	3.0	1.9	2.4	2.0	3.0	2.7	1.3	2.8	2.5	1.9	1.6	1.9		
		Septiembre	1.2	1.8	2.7	3.0	1.9	2.4	2.0	2.8	2.7	1.3	2.8	2.3	1.9	1.5	1.9		
		Octubre	1.2	1.8	2.7	3.0	1.9	2.4	2.0	2.8	2.7	1.3	2.8	2.2	1.9	1.5	1.9		
		Noviembre	1.2	1.8	2.8	3.0	1.9	2.4	2.0	2.8	2.7	1.3	2.8	2.8	1.9	1.6	1.9		
		Diciembre	1.2	1.8	2.8	3.0	1.9	2.4	2.0	2.7	2.7	1.3	2.8	3.0	1.9	1.6	1.9		

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fecha: 15 de junio de 2006



TASAS MENSUALES DEL IPCA POR PAÍSES EN LA EURO AREA Y UE																	
			Unión Europea														
			Euro Área														
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda				Luxemburgo
Pesos 2005			28.7%	20.3%	19.1%	12.0%	5.2%	3.4%	3.1%	2.9%	2.2%	1.6%	1.3%	0.3%	18.7%	1.9%	1.2%
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2004	0.0	0.1	-0.6	-0.8	0.5	-1.3	0.1	-0.8	0.0	-0.3	-0.7	-0.3	-0.5	-0.2	-0.1
		2005	-0.6	-0.6	-1.0	-1.0	0.5	-1.3	0.0	0.2	-0.6	-0.5	-1.0	-1.0	-0.5	-0.5	-0.2
		2006	-0.6	-0.1	-0.9	-0.5	0.2	-1.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4
		2007	-0.8	-0.1	-0.2	-0.7	0.4	-1.1	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	-0.6	0.2	-0.5	-0.4	-0.1
	Febrero	2004	0.2	0.4	-0.1	0.1	0.6	1.9	0.4	-0.7	-0.2	0.4	0.9	1.3	0.2	-0.2	0.4
		2005	0.4	0.7	-0.1	0.2	0.8	2.2	0.4	-1.7	-0.1	0.6	0.9	1.7	0.2	0.4	0.6
		2006	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.5	2.3	0.3	-1.6	0.2	0.8	1.2	1.5	0.4	0.4	0.7
		2007	0.4	0.4	-0.3	0.1	0.6	2.1	0.3	-1.4	0.0	0.6	1.1	0.5	0.3	0.3	0.6
	Marzo	2004	0.5	0.4	1.0	0.7	0.8	0.1	0.4	2.9	0.2	-0.4	0.4	0.1	0.2	0.9	0.5
		2005	0.3	0.7	1.2	0.9	0.8	0.6	0.4	2.5	0.4	0.4	0.2	0.3	0.5	0.3	0.8
		2006	0.1	0.4	1.2	0.7	0.8	-0.1	0.3	2.7	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2	0.7	0.5
		2007	0.1	0.4	1.1	0.6	0.8	0.2	0.3	2.5	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.5	0.6
	Abril	2004	0.2	0.3	0.8	1.4	0.3	0.5	-0.1	0.4	1.0	0.0	0.3	0.5	0.4	0.3	0.1
		2005	0.0	0.2	0.8	1.4	0.2	0.2	-0.2	0.8	0.7	0.3	0.6	0.7	0.4	0.2	0.5
		2006	0.4	0.4	0.9	1.4	0.5	0.6	0.6	1.0	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
		2007	0.0	0.2	0.7	1.2	0.4	0.3	0.4	0.9	0.7	0.3	0.5	0.3	0.5	0.3	0.3
	Mayo	2004	0.2	0.4	0.1	0.6	0.2	0.3	0.4	0.5	0.8	0.2	0.2	0.5	0.3	0.4	0.4
		2005	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	-0.3	0.2	0.5	0.3	0.1	-0.1
		2006	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	0.5	-0.1	0.5	0.6	0.5	0.2	0.2
		2007	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0	0.3	0.1	0.1	0.6	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2
	Junio	2004	0.0	0.1	0.2	0.2	-0.7	-0.1	0.2	-0.2	1.2	-0.1	0.5	0.4	0.0	-0.5	-0.3
		2005	0.2	0.2	0.0	0.3	-0.3	0.3	0.3	-0.2	0.1	0.3	0.3	-0.1	0.0	0.1	0.2
		2006	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.4	0.3	0.3	-0.3	0.4	0.1	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0
		2007	0.0	0.1	0.2	0.1	-0.4	0.2	0.2	-0.3	0.4	0.1	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
	Julio	2004	0.4	-0.2	-0.2	-0.7	-0.3	-1.0	-0.3	-1.9	-0.9	-0.3	-0.4	-0.8	-0.3	-0.2	-0.3
		2005	0.4	-0.2	-0.2	-0.6	-0.3	-1.0	-0.3	-1.3	0.4	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	-0.3	-0.2
		2006	0.1	-0.3	-0.2	-0.7	-0.3	-1.2	-0.2	-1.2	0.0	-0.3	-0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.3
		2007	0.2	-0.2	-0.2	-0.7	-0.3	-1.1	-0.2	-1.0	0.0	-0.2	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.3
	Agosto	2004	0.1	0.2	-0.2	0.5	0.2	1.7	0.4	-0.3	-0.4	0.3	0.6	1.1	0.3	-0.1	-0.4
		2005	0.2	0.4	-0.2	0.5	0.3	1.8	0.2	-0.6	0.2	0.4	0.5	1.4	0.3	0.3	0.1
		2006	0.1	0.2	-0.2	0.3	0.3	1.7	0.1	-0.5	0.0	0.3	0.5	0.6	0.3	0.1	0.0
		2007	0.0	0.2	-0.2	0.3	0.3	1.6	0.1	-0.4	0.0	0.2	0.5	0.2	0.3	0.1	0.0
	Septiembre	2004	-0.3	0.1	0.5	0.2	0.8	-0.1	-0.1	2.1	-0.1	0.4	0.1	0.2	0.1	0.8	0.8
		2005	0.3	0.4	0.6	0.6	0.9	0.0	0.6	2.4	0.2	0.6	0.7	0.6	0.2	0.8	0.8
		2006	0.0	0.2	0.5	0.3	0.9	0.1	0.5	2.1	0.1	0.5	0.5	0.4	0.2	0.6	0.7
		2007	0.0	0.2	0.6	0.3	0.9	0.1	0.5	1.9	0.1	0.4	0.5	0.2	0.2	0.5	0.7
	Octubre	2004	0.2	0.4	0.3	1.0	0.2	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.1	0.5	0.2	0.4	0.4
		2005	0.0	0.0	0.7	0.8	0.0	-0.2	0.0	0.7	0.4	0.0	0.0	0.8	0.1	0.3	0.0
		2006	0.0	0.1	0.4	0.8	0.0	0.0	0.1	0.5	0.4	0.1	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1
		2007	0.0	0.1	0.4	0.8	0.0	0.0	0.1	0.5	0.4	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1
	Noviembre	2004	-0.4	0.0	0.2	0.2	-0.4	-0.2	0.2	0.1	0.3	-0.5	0.2	0.3	0.2	-0.7	-0.3
		2005	-0.5	-0.3	0.0	0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	0.2	-0.3	-0.2	-1.0	0.0	-0.3	-0.4
		2006	-0.1	0.1	0.3	0.4	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	0.3	-0.3	-0.1	-0.4	0.1	-0.3	-0.1
		2007	-0.1	0.1	0.3	0.4	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.3	-0.2	-0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1
	Diciembre	2004	1.1	0.2	0.3	-0.1	-0.8	-0.3	0.4	0.5	0.1	0.0	0.1	-0.3	0.5	0.0	-0.3
		2005	1.0	0.2	0.0	0.2	-0.4	0.1	0.3	0.6	0.1	0.1	-0.2	-0.4	0.3	0.1	0.1
		2006	1.2	0.2	0.2	0.3	-0.5	-0.2	0.4	0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.3	0.1	-0.1
		2007	1.2	0.2	0.2	0.3	-0.5	-0.1	0.4	0.5	0.1	0.1	0.0	0.2	0.3	0.1	-0.1

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones



II.2. INFLACIÓN. RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

La inflación en la euro área en mayo se comportó exactamente según lo esperado con una tasa mensual de crecimiento de 0,3%. La tasa anual aumenta hasta el 2,5% desde el 2,4% observado en abril.

Cuadro II.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL						
INFLACIÓN	Observados			Predicciones		
	Med ⁽²⁾ 2004	Med ⁽²⁾ 2005	2006 May ⁽¹⁾	2006 Jun ⁽¹⁾	Med ⁽²⁾ 2006	Med ⁽²⁾ 2007
SUBYACENTE (83,83%)	2,1	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6
TOTAL (100%)	2,1	2,2	2,4	2,4	2,3	1,9

Fuente: Eurostat & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006

⁽¹⁾ Sobre el mismo mes del año anterior

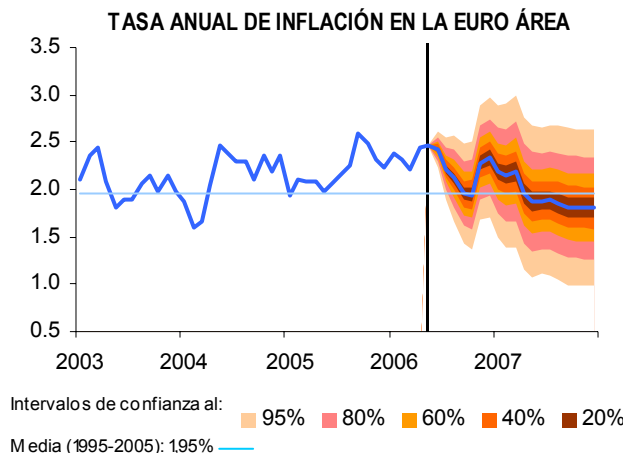
⁽²⁾ Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Con la incorporación del dato de mayo, se mantienen las previsiones de las tasas anuales medias de la inflación total y subyacente realizadas el mes anterior para 2006 y 2007, siendo del 2,3% ($\pm 0,2\%$) y 1,9% ($\pm 0,5\%$) para la inflación total y del 1,5 ($\pm 0,1$) y 1,6% ($\pm 0,4$) para la subyacente. Los valores entre paréntesis corresponden a intervalos de confianza al 80% de significación.

Las predicciones de inflación en la euro área proyectan valores puntuales superiores al 2% hasta abril de 2007, para tender a converger hacia tasas del 1,8% ($\pm 0,5\%$) a finales de dicho año. Como tales proyecciones tienen un cierto nivel de incertidumbre, en el gráfico de abanico se recogen para diferentes rangos de valores alrededor de la proyección de la senda puntual de tasas de inflación, los niveles de incertidumbre existentes sobre los mismos. Del gráfico II.2.1 se deduce que la probabilidad de que a lo largo de los distintos meses de 2006 la inflación no sea inferior al 2% es alta, y con la excepción de los meses de septiembre y octubre, es superior al 60% y, además, la probabilidad de superar el 2,5% es casi del 50% en bastantes meses. Sin embargo, en el segundo semestre de 2007, la probabilidad de no cumplir con el objetivo se reduce al 40%.

Las predicciones para 2007 se realizan excluyendo los efectos que la subida de tipos del IVA pueda tener en los precios. Tal subida es necesariamente puntual en uno o muy pocos meses y, sin embargo, es una medida de política económica, que teniendo un efecto reductor sobre la demanda, es antiinflacionista. Parece más conveniente que para la política monetaria los bancos centrales sigan indicadores de inflación depurados de los efectos puntuales de subidas y bajadas en las tasas de los impuestos indirectos.

Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006

En definitiva, las predicciones de inflación señalan que es altamente probable que se alargue durante un año más el incumplimiento del objetivo de inflación del BCE, hecho que exceptuando unos cuantos meses viene ocurriendo sistemáticamente desde la segunda mitad del año 2000, al mismo tiempo que es razonable esperar que el objetivo se alcance a finales de 2007.

Dentro de la euro área, los países más inflacionistas para 2006 y 2007, serán España, Luxemburgo, Grecia e Irlanda. Los menos inflacionistas serán Alemania, Finlandia, Holanda, Francia y Austria con tasas inferiores a las esperadas para la euro área. La heterogeneidad de las diferentes tasas de inflación dentro de la euro área es la causante de los amplios diferenciales de tipos de interés reales. Los países con tipos de interés reales a un año significativamente por encima de 1 pp son Alemania, Finlandia, Holanda, Francia y Austria, mientras que en España y Luxemburgo se pueden encontrar tasas de interés reales más bajas (véase cuadro II.2.2).

Cuadro II.2.2

	INFLACIÓN ESPERADA		TASA DE INTERÉS REAL	
	3 Meses	Un Año	3 Meses	Un Año
España	3,27	3,04	-0,31	0,31
Luxemburgo	3,12	2,87	-0,16	0,49
Grecia	3,08	2,91	-0,12	0,44
Irlanda	2,95	2,87	0,01	0,48
Italia	2,60	2,81	0,36	0,54
Portugal	2,57	2,64	0,39	0,71
Bélgica	2,53	2,47	0,43	0,89
Austria	2,08	2,06	0,88	1,30
Francia	1,95	1,86	1,01	1,50
Holanda	1,81	1,89	1,15	1,47
Finlandia	1,49	1,37	1,47	1,99
Alemania	1,41	1,29	1,55	2,07

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006



II.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

- Desagregación de la inflación en la euro área.
- Errores de predicción por sectores del IPCA en la euro área.
- Errores de predicción en los países de la euro área y en la unión europea.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPCA en la euro área (valores observados y predicciones).
- Sendas de predicciones anuales para la inflación en la euro área.
- Tasa de inflación anual de la euro área y contribuciones de sus principales componentes.
- Diagrama de caja para las tasas anuales medias de los países de la euro área (1997-2006).
- Tasas anuales de la euro área, Alemania, Francia y Reino Unido.



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

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS		COMPONENTES BASICOS
IPCA TOTAL { IPSEBENE 83.365% 1 + 2 + 3 + 4 INFLACION SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE) ÍNDICE RESIDUAL 16.635% 5 + 6 INFLACION RESIDUAL (SE CALCULA SOBRE EL RESIDUAL) }	BENE 42.582% 1 + 2 + 3	(1) AE^(a) 9.335% IPCA de alimentos elaborados
		(2) TABACO 2.505% IPCA tabaco
		(3) MAN 30.742% IPCA de manufacturas
		(4) SERV 40.783% IPCA Servicios
		(5) ANE 7.436% IPCA de alimentos no elaborados
		(6) ENE 9.199% IPCA de bienes energéticos
IPCA = 0.09335 AE ^(a) + 0.02505 TABACO + 0.30742 MAN + 0.40783 SERV + 0.07436 ANE + 0.09199 ENE		

(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.

Fuente: Eurostat & IFL (UC3M)
Ponderaciones 2006.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL POR SECTORES EN LA EURO ÁREA PARA EL MES DE MAYO					
	Pesos 2006	Crecimiento mensual observado	Predicción	Intervalo de confianza al 80%	Crecimiento anual observado
IPCA Alimentos elaborados	118.40	0.13	0.16	± 0.14	2.24
IPCA Alimentos elaborados excluyendo tabaco	93.35	0.12	0.15	± 0.09	1.72
IPCA Tabaco	25.05	0.17	0.20	± 0.13	4.16
IPCA Manufacturas	307.42	0.18	0.16	± 0.10	0.63
IPCA Bienes elaborados no energéticos	425.82	0.16	0.16	± 0.09	1.08
IPCA Servicios	407.83	0.10	0.18	± 0.14	1.84
INFLACIÓN SUBYACENTE (1)	833.65	0.14	0.17	± 0.08	1.46
IPCA Alimentos no elaborados	74.36	0.89	0.50	± 0.46	1.52
IPCA Energía (2)	91.99	1.02	0.95	± 0.60	12.85
INFLACIÓN RESIDUAL (3)	166.35	0.96	0.76	± 0.39	7.63
INFLACIÓN GLOBAL (4)	1000.00	0.27	0.27	± 0.09	2.47
(1) Error de agregación 0.01 %					
(2) Error de agregación -0.03 %					
(3) Error de agregación 0.00 %					
(4) Error de agregación -0.07%					

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



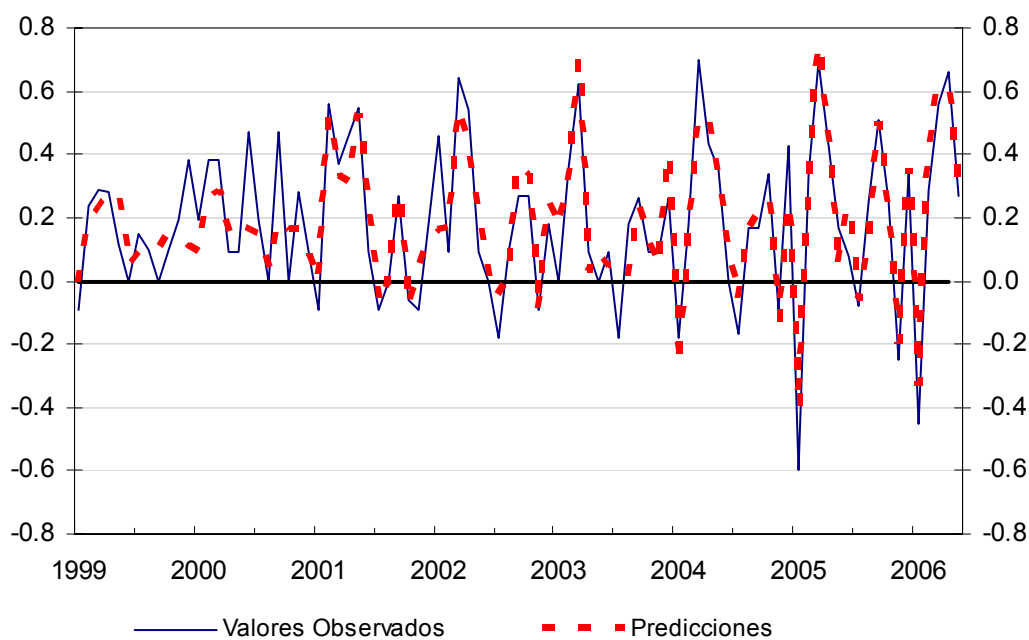
ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL EN LA EURO AREA Y EN LA UNIÓN EUROPEA EN EL MES DE MAYO						
	Pesos 2006 euro area	Pesos 2006 UE	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%	Crecimiento Anual Observado
España	119.62		0.36	0.31	± 0.15	4.12
Alemania	287.48		0.20	0.31	± 0.29	2.11
Austria	31.13		0.05	0.06	± 0.37	2.14
Bélgica	33.60		0.35	0.41	± 0.32	2.75
Finlandia	15.83		-0.09	-0.07	± 0.37	1.72
Francia	202.98		0.40	0.23	± 0.20	2.39
Grecia	28.70		0.12	0.40	± 0.78	3.27
Holanda	52.18		0.00	0.00	± 0.33	1.84
Irlanda	13.40		0.49	0.18	± 0.30	3.01
Italia	190.51		0.29	0.38	± 0.23	2.29
Luxemburgo	2.68		0.60	0.21	± 0.32	3.58
Portugal	21.89		0.55	0.63	± 0.66	2.87
Dinamarca		11.73	0.20	0.26	± 0.27	2.10
Reino Unido		186.86	0.49	0.30	± 0.33	2.20
Suecia		18.74	0.20	0.14	± 0.50	1.93

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006



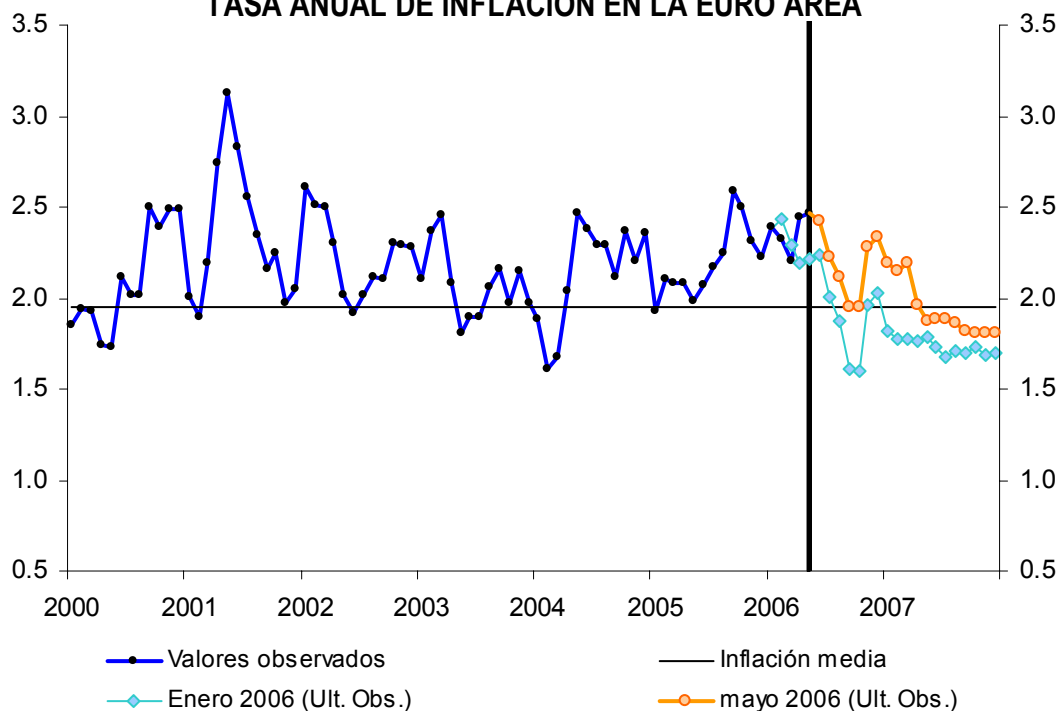
TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA EURO AREA



Fuente EUROSTAT
Fecha: 15 de junio de 2006

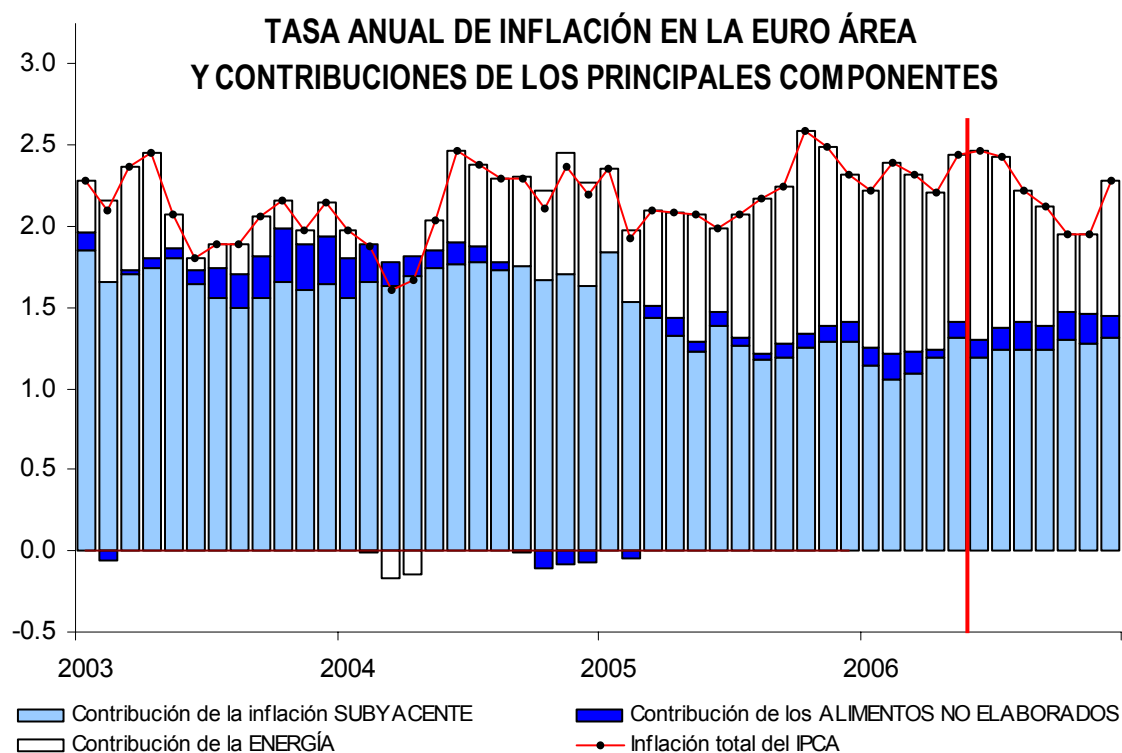
La raíz del error cuadrático medio de realizar predicciones a un mes sobre la tasa mensual de inflación es 0.09.

TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA

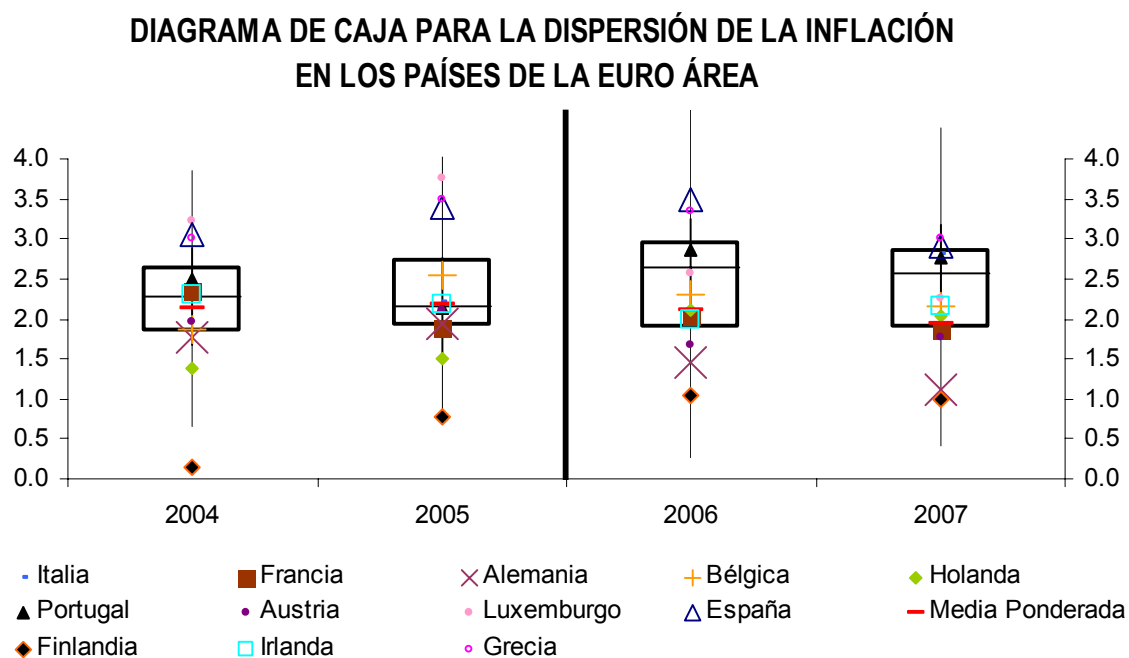


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006





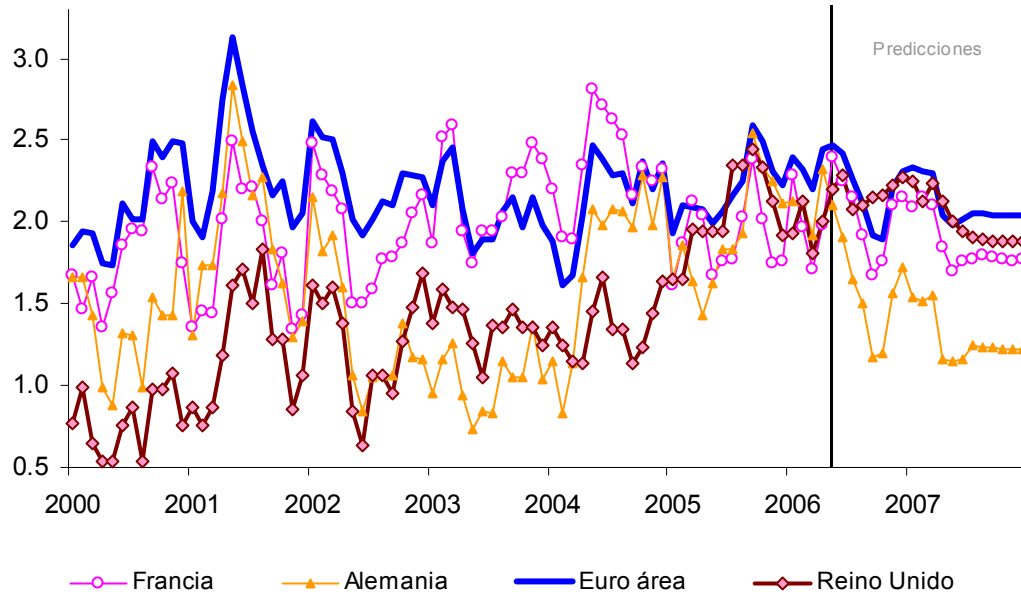
Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DEL IPCA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
 Fecha: 15 de junio de 2006



III. ESTADOS UNIDOS.

III.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

Cuadro III.1.1.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES												
	Observados		Anuales**		Predicciones*							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Total	4.1	3.3	4.5	3.5	4.3	3.8	5.0	5.0	3.5	3.6	3.4	3.4
Bienes de consumo												
Consumo duradero	2.8	2.3	1.5	3.4	2.7	0.9	0.5	1.8	1.6	4.1	3.9	4.0
Consumo no duradero	1.8	2.4	2.0	1.8	1.3	1.6	2.8	2.4	2.1	1.6	1.5	1.6
Bienes de equipo	4.6	4.9	4.7	3.4	5.0	4.7	5.1	4.1	3.4	3.4	3.2	3.4
Bienes de material	4.2	2.0	4.1	4.0	2.5	3.3	4.7	5.9	4.2	4.0	4.1	3.9

(*) El área sombreada corresponde a predicciones

(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior

(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior

Fuente: Federal Reserve & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de junio de 2006

Cuadro III.1.1.2

VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES MENSUALES DE LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL IPI EN ESTADOS UNIDOS						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006*
Enero	0.32	-4.01	2.13	1.91	4.63	2.90
Febrero	-0.64	-3.27	2.61	3.27	3.48	3.24
Marzo	-1.59	-2.54	1.66	2.88	3.28	4.41
Abril	-3.62	0.15	-0.60	4.19	4.12	3.10
Mayo	-3.25	-0.24	-0.51	5.49	2.39	4.46
Junio	-4.08	1.12	-1.49	4.83	3.70	3.83
Julio	-3.92	0.79	-0.61	5.21	3.17	4.04
Agosto	-3.79	1.38	-0.37	4.63	3.31	4.76
Septiembre	-4.99	2.00	0.00	3.82	2.13	6.31
Octubre	-5.32	2.03	0.69	4.64	2.44	5.81
Noviembre	-5.77	2.31	1.76	3.67	3.24	5.06
Diciembre	-5.77	2.05	2.36	4.41	3.74	4.00

* El área sombreada corresponde a predicciones.

Fuente: Federal Reserve & IFL (UC3M)

Fecha: 20 de junio de 2006



III.1.2 INFLACIÓN.

Cuadro III.1.2.1

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

CONCEPTO	2002	2003	2004	2005	2006 (predicción)	2007 (predicción)
IPC Alimentos (1)	1.8	2.1	3.4	2.4	2.2	2.2
IPC Energía (2)	-5.9	12.2	10.9	16.9	13.9	4.0
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	-0.8	5.3	6.0	7.6	6.7	3.0
IPC Manufacturas no energéticas (4)	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	0.4	0.2
Sin tabaco	-1.5	-2.1	-1.0	0.3	0.2	0.1
- IPC Bienes duraderos	-2.6	-3.2	-2.3	0.4	-0.4	-0.1
- IPC Bienes no duraderos	0.4	-0.7	0.5	0.6	1.2	0.5
IPC Servicios no energéticos (5)	3.8	2.9	2.9	2.8	3.4	3.5
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.6	3.2	3.3	3.1	3.4	3.4
- Alquileres imputados (a)	4.1	2.4	2.3	2.3	3.4	3.7
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	2.3	1.5	1.8	2.2	2.5	2.6
Sin alquileres imputados (6-a)	1.7	1.1	1.6	2.1	2.2	2.1
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.6	1.1	1.6	2.1	2.1	2.1
IPC TOTAL USA (7=6+3)	1.6	2.3	2.7	3.4	3.5	2.7
Sin alquileres imputados (7-a)	0.9	2.2	2.8	3.7	3.5	2.4

Fuente:: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006



TASAS ANUALES DEL IPC EN EE.UU.												
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO												
SUBYACENTE								RESIDUAL			TOTAL	
Bienes industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Alimentos	Energía	TOTAL			
Duraderos	No duraderos sin energía	TOTAL	Alquileres imputados	Otros servicios	TOTAL							
IR Diciembre 2005		11.6%	10.7%	22.3%	23.4%	31.6%	55.1%	77.4%	13.9%	8.7%	22.6%	100.0%
TASAS ANUALES MEDIAS	1998	-0.9	2.3	0.6	3.2	2.9	3.1	2.3	2.2	-7.7	0.1	1.6
	1999	-1.2	2.4	0.7	2.7	2.7	2.7	2.1	2.1	3.6	0.8	2.2
	2000	-0.5	1.4	0.5	3.0	3.5	3.3	2.4	2.3	16.9	6.8	3.4
	2001	-0.6	1.1	0.3	3.8	3.6	3.7	2.7	3.1	3.8	3.3	2.8
	2002	-2.6	0.4	-1.1	4.1	3.6	3.8	2.3	1.8	-5.9	-0.8	1.6
	2003	-3.2	-0.7	-2.0	2.4	3.2	2.9	1.5	2.1	12.2	5.3	2.3
	2004	-2.3	0.5	-0.9	2.3	3.3	2.9	1.8	3.4	10.9	6.0	2.7
	2005	0.4	0.6	0.5	2.3	3.1	2.8	2.2	2.4	16.9	7.6	3.4
	2006	-0.4	1.2	0.4	3.4	3.4	3.4	2.5	2.2	13.9	6.7	3.5
	2007	-0.1	0.5	0.2	3.7	3.4	3.5	2.6	2.2	4.0	3.0	2.7
2005	Enero	0.8	0.9	0.9	2.3	3.1	2.8	2.3	2.9	10.6	5.5	3.0
	Febrero	0.6	0.9	0.7	2.5	3.4	3.0	2.4	2.6	10.4	5.2	3.0
	Marzo	0.5	0.6	0.6	2.4	3.4	3.0	2.3	2.5	12.4	6.0	3.1
	Abril	0.5	0.4	0.5	2.3	3.3	2.9	2.2	3.1	17.1	8.0	3.5
	Mayo	0.8	0.5	0.6	2.3	3.1	2.7	2.2	2.4	9.9	5.1	2.8
	Junio	0.8	0.2	0.4	2.2	3.0	2.7	2.0	2.2	7.3	4.1	2.5
	Julio	0.7	0.3	0.5	2.3	3.1	2.8	2.1	2.1	14.2	6.5	3.2
	Agosto	0.6	0.8	0.7	2.2	3.1	2.7	2.1	2.2	20.2	8.7	3.6
	Septiembre	0.4	0.7	0.6	2.3	2.7	2.5	2.0	2.5	34.8	14.2	4.7
	Octubre	0.2	0.5	0.4	2.3	3.0	2.7	2.1	2.2	29.5	12.2	4.3
	Noviembre	-0.3	0.6	0.1	2.4	3.2	2.9	2.1	2.2	18.3	8.1	3.5
	Diciembre	-0.5	0.9	0.2	2.5	3.3	2.9	2.2	2.3	17.1	7.6	3.4
2006	Enero	-0.6	1.0	0.1	2.5	3.3	2.9	2.1	2.6	24.8	10.5	4.0
	Febrero	-0.6	0.7	0.0	2.5	3.2	2.9	2.1	2.8	20.1	9.0	3.6
	Marzo	-0.5	1.0	0.3	2.7	3.0	2.8	2.1	2.6	17.3	8.0	3.4
	Abril	-0.4	1.3	0.4	3.0	3.1	3.1	2.3	1.8	17.8	7.9	3.5
	Mayo	-0.7	1.3	0.3	3.3	3.3	3.3	2.4	1.9	23.6	10.0	4.2
	Junio	-0.6	1.5	0.4	3.5	3.5	3.5	2.6	2.1	23.0	9.9	4.3
	Julio	-0.4	1.4	0.5	3.6	3.4	3.5	2.6	2.1	17.5	8.0	3.9
	Agosto	-0.1	1.3	0.6	3.8	3.6	3.7	2.8	2.3	11.7	6.0	3.5
	Septiembre	-0.4	1.4	0.5	3.9	4.0	3.9	3.0	2.1	-0.4	1.0	2.4
	Octubre	-0.4	1.3	0.4	4.0	3.6	3.8	2.8	2.1	-0.7	0.8	2.3
	Noviembre	-0.2	1.2	0.5	4.1	3.5	3.8	2.8	2.0	7.6	4.2	3.2
	Diciembre	-0.1	1.0	0.4	4.1	3.5	3.8	2.8	2.0	13.6	6.5	3.6
2007	Enero	-0.4	0.8	0.3	4.1	3.6	3.8	2.8	1.9	9.7	5.0	3.3
	Febrero	-0.3	0.7	0.3	4.1	3.5	3.8	2.8	2.0	12.0	5.9	3.5
	Marzo	-0.1	0.6	0.2	4.0	3.4	3.7	2.7	2.1	10.6	5.4	3.4
	Abril	-0.1	0.4	0.2	3.9	3.4	3.6	2.6	2.4	4.0	3.0	2.7
	Mayo	0.0	0.4	0.2	3.7	3.4	3.5	2.6	2.4	0.3	1.5	2.3
	Junio	0.0	0.5	0.3	3.7	3.4	3.5	2.6	2.4	1.0	1.8	2.4
	Julio	0.0	0.5	0.2	3.6	3.4	3.5	2.6	2.4	1.0	1.8	2.4
	Agosto	0.0	0.5	0.2	3.5	3.4	3.4	2.5	2.3	1.4	1.9	2.4
	Septiembre	0.0	0.4	0.2	3.5	3.4	3.4	2.5	2.3	2.1	2.3	2.5
	Octubre	0.0	0.5	0.2	3.5	3.4	3.4	2.5	2.3	3.1	2.6	2.5
	Noviembre	0.0	0.5	0.2	3.4	3.4	3.4	2.5	2.3	3.0	2.6	2.5
	Diciembre	0.0	0.6	0.3	3.4	3.4	3.4	2.5	2.3	1.7	2.0	2.4

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

El área sombreada corresponde a predicciones



TASAS MENSUALES DEL IPC EN EE.UU.

IR Diciembre 2005			ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO										
			SUBYACENTE							RESIDUAL			TOTAL
			Bienes industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Alimentos	Energía	TOTAL	
			Duraderos	No duraderos sin energía	TOTAL	Alquileres imputados	Otros servicios	TOTAL					
			11.6%	10.7%	22.3%	23.4%	31.6%	55.1%	77.4%	13.9%	8.7%	22.6%	100.0%
Enero	2004	0.1	-0.8	-0.4	0.2	0.7	0.5	0.2	0.1	4.2	1.5	0.5	
	2005	0.4	-0.6	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	-1.2	-0.2	0.2	
	2006	0.3	-0.5	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.2	0.6	5.3	2.4	0.8	
	2007	0.1	-0.7	-0.3	0.2	0.6	0.5	0.2	0.5	1.7	1.0	0.4	
Febrero	2004	0.2	1.0	0.6	0.1	0.6	0.4	0.5	0.2	2.3	0.9	0.5	
	2005	0.0	1.0	0.4	0.3	0.8	0.6	0.6	-0.2	2.2	0.7	0.6	
	2006	0.0	0.6	0.3	0.3	0.8	0.6	0.5	-0.1	-1.6	-0.7	0.2	
	2007	0.0	0.6	0.3	0.3	0.7	0.5	0.5	0.1	0.4	0.2	0.4	
Marzo	2004	-0.2	1.7	0.7	0.2	0.9	0.6	0.6	0.2	1.8	0.7	0.6	
	2005	-0.3	1.4	0.6	0.1	0.9	0.6	0.6	0.2	3.6	1.4	0.8	
	2006	-0.2	1.8	0.9	0.3	0.7	0.5	0.6	0.0	1.2	0.5	0.6	
	2007	0.0	1.7	0.8	0.3	0.6	0.4	0.5	0.1	0.0	0.0	0.4	
Abril	2004	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	2.0	0.7	0.3	
	2005	-0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.6	6.3	2.7	0.7	
	2006	0.0	0.4	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	-0.2	6.8	2.6	0.9	
	2007	0.0	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.4	0.2	0.2	
Mayo	2004	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.9	5.6	2.5	0.6	
	2005	0.1	-0.2	-0.1	0.2	-0.2	0.0	0.0	0.2	-0.9	-0.2	-0.1	
	2006	-0.2	-0.2	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.1	0.3	3.9	1.8	0.5	
	2007	-0.1	-0.2	-0.1	0.3	0.0	0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.1	
Junio	2004	-0.3	-1.0	-0.6	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	3.6	1.4	0.3	
	2005	-0.3	-1.2	-0.8	0.1	0.3	0.2	-0.1	-0.1	1.2	0.4	0.1	
	2006	-0.2	-1.1	-0.6	0.3	0.4	0.4	0.1	0.1	0.7	0.3	0.1	
	2007	-0.1	-1.0	-0.6	0.3	0.4	0.3	0.1	0.1	1.3	0.6	0.2	
Julio	2004	-0.3	-1.3	-0.9	0.2	0.5	0.3	0.0	0.3	-2.1	-0.6	-0.2	
	2005	-0.4	-1.2	-0.8	0.2	0.6	0.4	0.1	0.2	4.1	1.7	0.5	
	2006	-0.2	-1.2	-0.7	0.4	0.5	0.4	0.1	0.2	-0.5	-0.1	0.1	
	2007	-0.2	-1.2	-0.7	0.3	0.5	0.4	0.1	0.2	-0.4	0.0	0.1	
Agosto	2004	-0.4	0.1	-0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	-0.6	-0.2	0.1	
	2005	-0.4	0.6	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	4.5	1.8	0.5	
	2006	-0.2	0.5	0.1	0.4	0.2	0.3	0.2	0.2	-0.7	-0.2	0.2	
	2007	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	-0.2	0.0	0.2	
Septiembre	2004	0.4	1.6	0.9	0.2	0.0	0.1	0.3	-0.1	-0.6	-0.3	0.2	
	2005	0.2	1.6	0.9	0.2	-0.4	-0.1	0.1	0.3	11.5	4.8	1.2	
	2006	-0.2	1.7	0.7	0.3	0.0	0.1	0.3	0.1	-0.6	-0.2	0.2	
	2007	-0.2	1.6	0.7	0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	
Octubre	2004	0.5	1.0	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4	0.6	2.2	1.2	0.5	
	2005	0.3	0.8	0.6	0.2	0.6	0.4	0.5	0.4	-1.8	-0.5	0.2	
	2006	0.3	0.7	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	-2.1	-0.7	0.1	
	2007	0.2	0.8	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	-1.2	-0.3	0.2	
Noviembre	2004	0.5	-0.4	0.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.6	0.3	0.1	
	2005	0.0	-0.3	-0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	-8.2	-3.4	-0.8	
	2006	0.2	-0.4	-0.1	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.5	-0.2	0.0	
	2007	0.2	-0.3	-0.1	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.6	-0.2	0.0	
Diciembre	2004	0.2	-1.4	-0.6	0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.2	-3.1	-1.0	-0.4	
	2005	0.0	-1.1	-0.5	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.3	-4.1	-1.5	-0.4	
	2006	0.1	-1.3	-0.5	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.3	1.3	0.7	0.1	
	2007	0.1	-1.2	-0.5	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

El área sombreada corresponde a predicciones

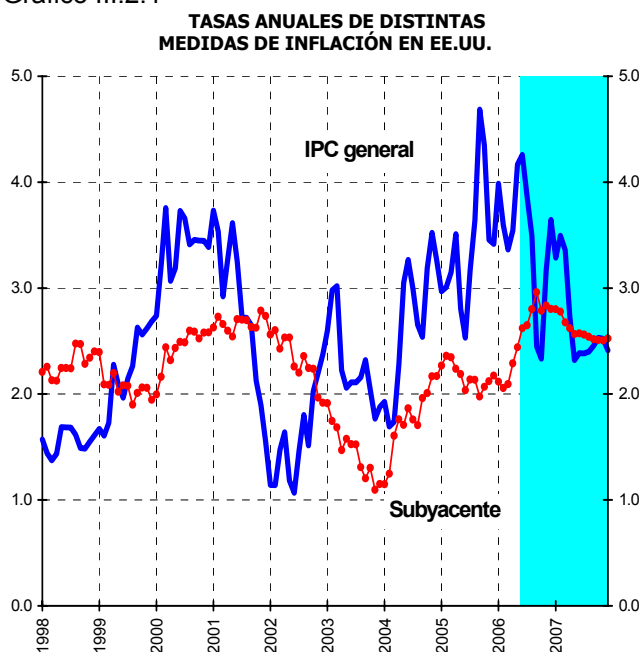


III.2. INFLACIÓN. RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

En Mayo, los precios en EE.UU. aumentaron respecto al mes anterior un 0.50%, algo por encima de lo previsto (0.42%)³. La tasa anual subió desde el 3.55% al 4.17%. Por su parte, el índice subyacente se comportó peor de lo esperado por cuarto mes consecutivo, con un aumento mensual del 0.10%, frente al 0.01% previsto, su tasa anual subió cerca de dos décimas del 2.29% al 2.44%.

De los datos del IPC de Marzo cabe destacar el comportamiento negativo, por cuarto mes consecutivo, de los precios de los alquileres de la vivienda real e imputada. En efecto, los alquileres imputados experimentaron una subida muy por encima de la prevista, 0.47% frente al 0.30%, elevando su tasa anual tres décimas del 2.97% al 3.27%. Por su parte, los alquileres reales registraron un aumento mensual del 0.31% frente al 0.25% esperado, elevando la tasa anual del 3.13% al 3.35%.

Gráfico III.2.1



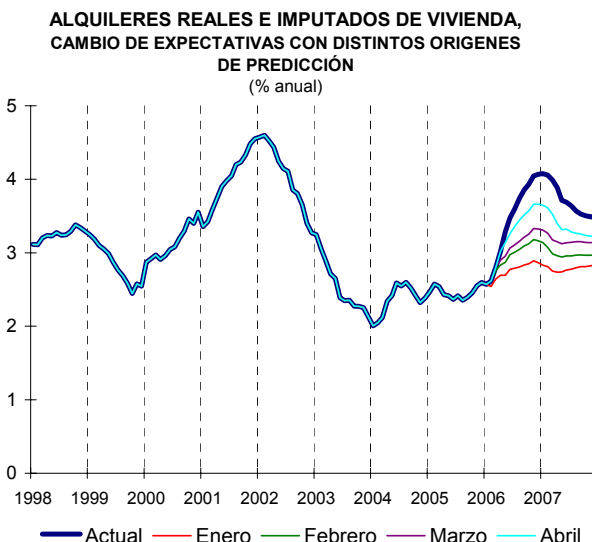
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

La revisión al alza de las predicciones de los precios de los alquileres de vivienda, real e imputada, es especialmente significativa por su reiteración y magnitud. En el Gráfico III.2.2 se puede apreciar la permanente revisión al alza en las expectativas de los precios de alquiler de vivienda (real e imputada) en los últimos cuatro meses. Con el dato de mayo, se prevé que los

³ En nuestros informes, se utilizan tasas sin desestacionalizar, salvo que se indique lo contrario.

precios de los alquileres, en su conjunto, aumenten desde el 3.29% actual hasta el 4.10% a finales de año.

Gráfico III.2.2



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

Dado el elevado peso de las partidas de alquiler de vivienda (25% del IPC y 33% del índice subyacente), su comportamiento esperado incide directamente en las previsiones de la inflación subyacente, que han quedado modificadas al alza por cuarto mes consecutivo. Las previsiones para los próximos meses son de una aceleración de la inflación subyacente desde el 2.4% actual al 3.0% en septiembre para estabilizarse posteriormente en valores próximos al 2.5% (véase Gráfico III.2.3).

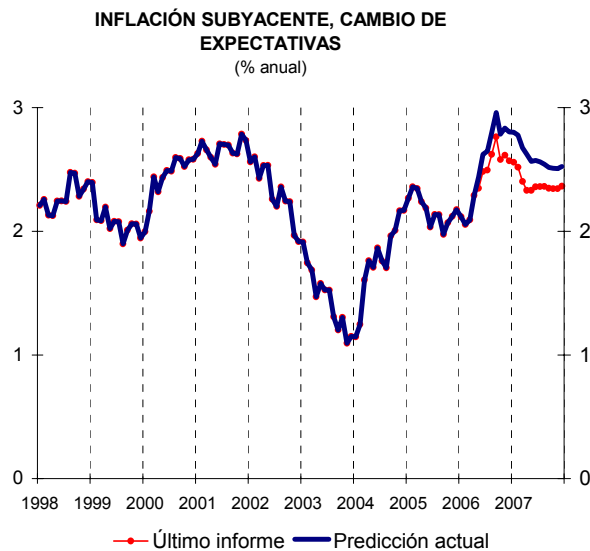
Por el contrario, el precio del crudo en los mercados internacionales se ha moderado ligeramente en los tramos cortos, aunque manteniéndose en los elevados niveles del mes pasado para las posiciones de medio plazo. Para junio se prevé una subida mensual del índice energético del 0.70%, similar a la registrada en junio del pasado año.

Por lo que se refiere a los precios de importación y de producción el comportamiento ha sido ligeramente peor al esperado en los bienes duraderos.

Por otro lado, la tasa de paro en mayo bajó una décima hasta el 4.6% (tasa desestacionalizada). En la misma línea, la tasa de utilización de la capacidad productiva se situó en el 81.7%, dos décimas menos que el mes pasado, aunque en máximos desde julio de 2000.



Gráfico III.2.3



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

Los bajos niveles de capacidad ociosa y de tasa de paro, así como la depreciación del tipo de cambio efectivo real del dólar (contenida en los últimos días) son elementos añadidos de presión sobre los precios para los próximos meses.

En base a toda esta información, las previsiones para el IPC general experimentan una ligera modificación al alza de una décima en relación al informe del mes pasado (véase Gráfico III.2.1). En efecto, para los años 2006 y 2007 se prevén unas tasas anuales medias de inflación total del 3.5% y 2.7% respectivamente, mientras que para la inflación subyacente las previsiones son de una media anual del 2.5% y 2.6% respectivamente (véase Cuadro III.2.1).

Para Junio se prevé una subida del IPC total respecto al mes de Mayo del 0.14% (sin desestacionalizar), subiendo su tasa anual del 4.17% actual al 4.26%. Este aumento en la tasa anual se explica por el repunte esperado para la inflación subyacente, que pasaría de una tasa anual del 2.44% al 2.62%.

El “break-even” de la inflación, término con el que se conoce el diferencial de rentabilidades entre el bono nominal y el indexado a la inflación a un determinado período (en nuestro caso 10 años), que equivaldría de forma aproximada a las expectativas de inflación del mercado para ese período, a fecha de cierre de este informe (16 de junio) ha bajado respecto a la media mensual de mayo. Frente a esto, es decir, expectativas a diez años del IPC general, nuestras expectativas a más corto plazo (media del año 2006) y referidas únicamente a la inflación subyacente, han empeorado (véase Gráfico III.2.4).

Cuadro III.2.1

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

	IPC		PCE ¹	MB-PCE ²
	General	Subyacente	Subyacente	Subyacente
	% anual	% anual	% anual	% anual
2005 Agosto	3.6	2.1	2.0	1.7
Septiembre	4.7	2.0	2.0	1.7
Octubre	4.3	2.1	2.0	1.7
Noviembre	3.5	2.1	1.9	1.6
Diciembre	3.4	2.2	2.0	1.7
2006 Enero	4.0	2.1	1.8	1.5
Febrero	3.6	2.1	1.8	1.5
Marzo	3.4	2.1	2.0	1.6
Abril	3.5	2.3	2.1	1.8
Mayo	4.2	2.4	2.1	1.8
Junio	4.3	2.6	2.2	1.8
Julio	3.9	2.6	2.3	1.9
Agosto	3.5	2.8	2.3	2.0
media anual				
2003	2.3	1.5	1.3	1.2
2004	2.7	1.8	2.0	1.5
2005	3.4	2.2	2.0	1.7
2006	3.5	2.5	2.2	1.8
2007	2.7	2.6	2.2	1.9

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal
(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

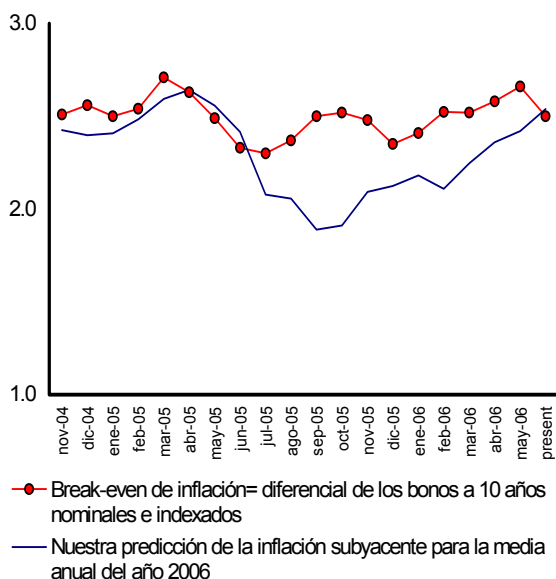
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

Por otro lado, las expectativas para los próximos diez años, que recoge el Banco de la Reserva Federal de Filadelfia en el primer trimestre de este año, se mantienen ancladas en el 2.5%, como viene sucediendo desde 1998.

Por otro lado, la Reserva Federal, además del seguimiento del IPC, contempla también la inflación de los precios de activos inmobiliarios. Según los datos relativos a los precios de la vivienda, publicados por la Office of Federal Housing Enterprise Oversight, en el primer trimestre de este año se habría producido una importante desaceleración en los precios. En efecto, la tasa trimestral anualizada habría pasado del 12.8% en el último trimestre del 2005 al 8.5% en el primer trimestre del 2006. No obstante, la tasa trimestral es muy volátil y la tasa anual apenas se ha moderado, por lo que habrá que esperar a conocer nuevos datos para que se defina la evolución de la tendencia (véase Gráfico III.2.5).

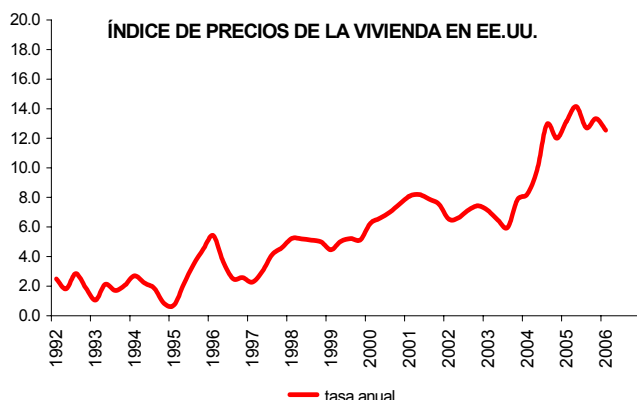


Gráfico III.2.4

**EVOLUCIÓN DE NUESTRAS EXPECTATIVAS
DE INFLACIÓN Y LAS DEL MERCADO DE RENTA FIJA**


Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

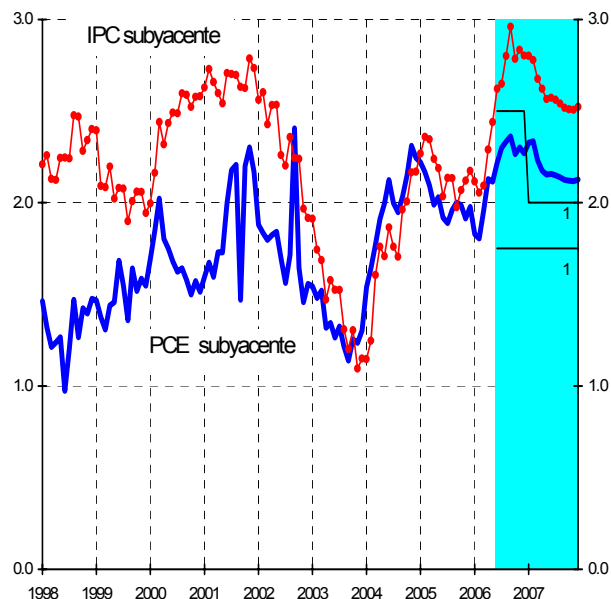
Gráfico III.2.5



Fuente: Office of Federal Housing Enterprise Oversight & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Mayo de 2006

En definitiva, como ya se indicaba en estas páginas el mes pasado, los datos más recientes sobre los índices de precios al consumo, junto a la evolución al alza de los precios de las materias primas, así como los elevados índices de utilización de la capacidad productiva, llevarán a la Reserva Federal a un enfoque más restrictivo de la política monetaria. De hecho, para la variable más relevante en materia de inflación para la FED, el índice de precios de gasto de consumo personal subyacente –PCE subyacente–, las previsiones para el año 2007 se sitúan ya dos décimas por encima de su objetivo -2.0%- (véase Gráfico III.2.6).

Gráfico III.2.6

**TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN
SUBYACENTE EN EE.UU.**


(1) Rango previsto de la FED para el PCE subyacente
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

Producción industrial en Estados Unidos.

En mayo de 2006, la tasa anual registrada por el índice de Producción Industrial en Estados Unidos ha registrado un valor del 4,5%, superior al previsto del 3,8%. Este dato ha sido el resultado de una innovación al alza en bienes de consumo duradero principalmente, compensada parcialmente con una innovación a la baja en bienes de consumo no duradero. En bienes de material y equipo no se han observado innovaciones significativas.

Las predicciones de crecimiento medio se han revisado ligeramente del 4,6 al 4,5% en 2006 y a la baja para 2007 del 4,1 al 3,5%. El cuadro III.2.2 recoge las predicciones actualizadas para los distintos sectores.

Cuadro III.2.2

TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES MEDIAS PARA LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN E.E.UU. ⁽¹⁾						
Tasas de Crecimiento Anuales Medias	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Duraderos	6.3	4.0	2.8	2.3	1.5	3.4
No duraderos	0.7	-0.2	1.8	2.4	2.0	1.8
Equipo	0.2	1.2	4.6	4.9	4.7	3.4
Materiales	1.0	0.4	4.2	2.0	4.1	3.9
TOTAL EE.UU.	0.1	0.6	4.1	3.3	4.5	3.5

Fuente: Federal Reserve & IFL (1) Las cifras en negrilla son predicciones
Fecha: 20 de junio de 2006



III.3. OTROS CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

- Errores de predicción por sectores del último dato.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPC, valores observados y predicciones.
- Tasas anuales sobre diferentes componentes del IPC y de otros indicadores de precios.

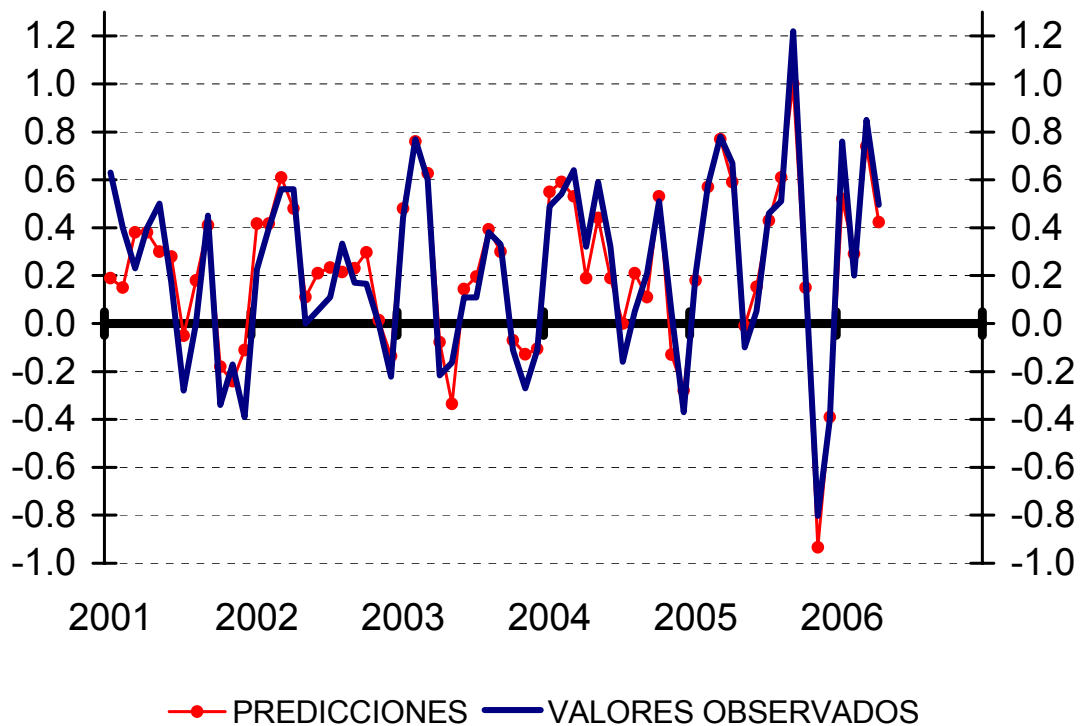


**VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU.
(Mayo 2006)**

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2005	tasa anual (T_{12}^1) observada	tasa mensual (T_1^1)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
IPC Alimentos (1)	13.9	1.89	0.26	0.26	0.34
IPC Energía (2)	8.7	23.55	3.92	4.02	1.36
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	22.6	9.99	1.76	1.80	0.53
IPC Manufacturas no energéticas (4)	22.3	0.28	-0.14	-0.21	0.26
Sin tabaco	21.6	0.14	-0.14	-0.23	0.24
- IPC Bienes duraderos	11.6	-0.69	-0.17	-0.20	0.31
- IPC Bienes no duraderos	10.7	1.29	-0.22	-0.22	0.37
IPC Servicios no energéticos (5)	55.1	3.31	0.21	0.10	0.16
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	31.6	3.35	0.01	-0.06	0.24
- Alquileres imputados (a)	23.4	3.27	0.47	0.30	0.13
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	77.4	2.44	0.10	0.01	0.14
Sin alquileres imputados (6-a)	53.9	2.09	-0.06	-0.12	0.18
Sin alquileres imputados y sin tabaco	53.2	2.06	-0.06	-0.13	0.18
IPC TOTAL USA (7=6+3)	100.0	4.17	0.50	0.42	0.14
Sin alquileres imputados (7-a)	76.6	4.44	0.51	0.46	0.18

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

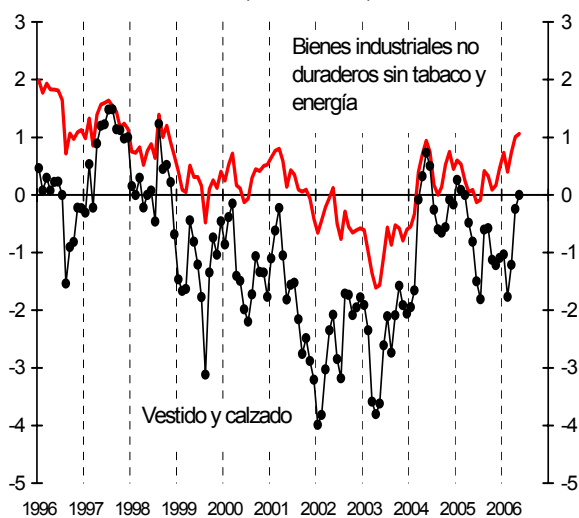
TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

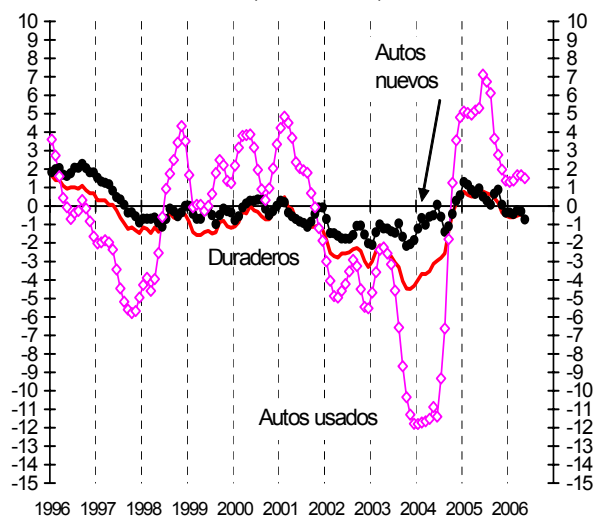


ALGUNAS MANUFACTURAS (tasas anuales)



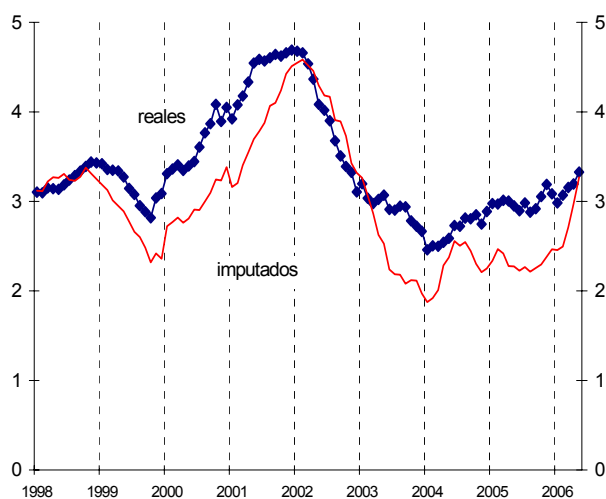
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

ALGUNAS MANUFACTURAS (tasas anuales)



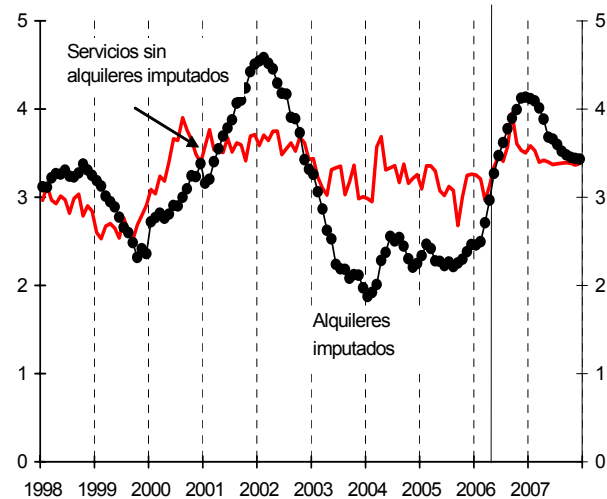
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

ALQUILERES REALES E IMPUTADOS (tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

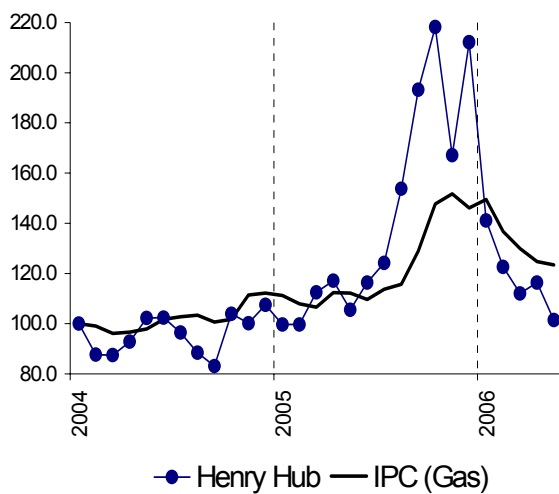
INFLACIÓN EN SERVICIOS (Tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

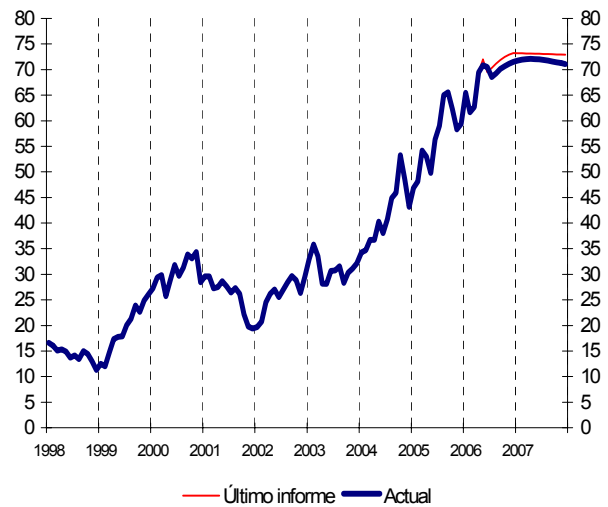


Precios del gas
Enero 2004 = 100



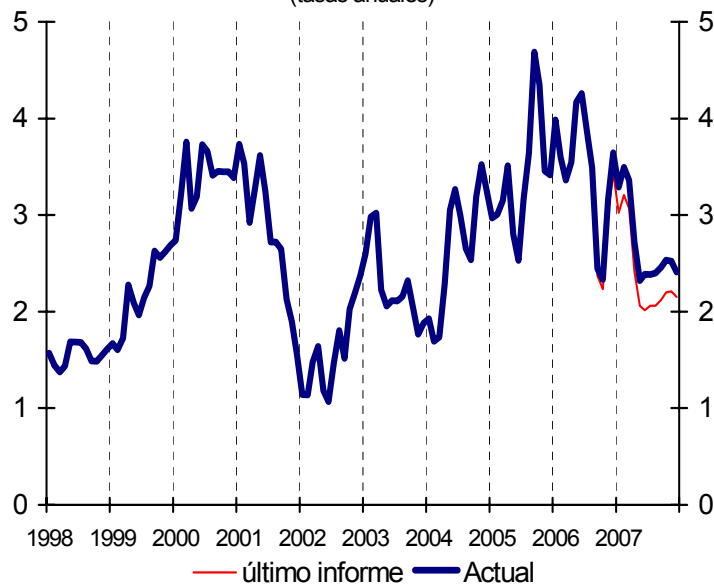
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

West Texas Intermediate (WTI)
(\$ por barril)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006

CAMBIO EN LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL IPC GENERAL
(tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de Junio de 2006





IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.1 PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

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

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES Crecimientos anuales				
	Tasas anuales			
	2004	2005	Predicciones	
			2006	2007
Gasto en consumo final hogares	4.4	4.4	4.0	4.0
Gasto en consumo final AA.PP.	6.0	4.5	4.6	4.7
Formación Bruta de Capital Fijo	4.9	7.2	6.0	5.4
Equipo	3.7	9.5	8.1	7.4
Construcción	5.5	6.0	5.8	4.7
Otros productos	4.4	7.6	4.0	4.8
Demanda Nacional (1)	4.9	5.3	5.0	4.8
Exportación de Bienes y Servicios	3.3	1.0	6.9	3.7
Importación de Bienes y Servicios	9.3	7.1	10.8	7.9
Demanda Externa (1)	-1.8	-1.9	-1.6	-1.5
PIB (a)	3.1	3.4	3.4	3.3
PIB, precios corrientes	7.3	8.0	7.5	7.5
Precios y Costes (b)				
IPC, media anual	3.0	3.4	3.7	3.0
IPC, dic./dic.	3.2	3.7	3.4	2.9
Remuneración (coste laboral) por asalariado	3.3	2.5	3.0	3.2
Coste laboral unitario	2.7	2.1	2.8	2.9
Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa) (2) (c)				
Población Activa (% variación)	3.3	3.2 / 3.5	3.8	3.9
Empleo (EPA)				
Variación media en %	3.9	4.8 / 5.6	4.8	4.5
Variación media en miles	674.9	870.3/1002.4	901.0	900.0
Tasa de paro (% población activa)	11.0	9.6 / 9.2	8.3	7.9
Otros equilibrios básicos (a)				
Sector exterior				
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-44.164	-66.627	-78.744	-88.169
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (3)	-5.3	-7.4	-8.1	-8.5
AA.PP. (Total)				
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (3)	-0.3	1.1	0.5	0.0
Otros Indicadores Económicos (d)				
Índice de Producción Industrial	1.8	0.1	2.2	2.4

(1) Contribución al crecimiento del PIB.

(2) Tasa Anual EPA Testigo / Tasa Anual EPA 2005.

(3) En términos de Contabilidad Nacional.

Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fechas: (a) 24 de mayo de 2006

(b) 13 de junio de 2006

(c) 28 de abril de 2006

(d) 5 de junio de 2006



IV.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO: PREDICCIONES TRIMESTRALES.

Cuadro IV.1.2.1

Cuadro IV.1.2.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES												
	Observados		Predicciones*									
			Anuales**		Trimestrales***							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Gasto en consumo final hogares	4.4	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Gasto en consumo final AA.PP.	6.0	4.5	4.6	4.7	4.7	4.8	4.5	4.5	4.6	4.7	4.7	4.7
Formación Bruta de Capital Fijo	4.9	7.2	6.0	5.4	6.2	5.6	6.0	6.2	5.2	5.5	5.4	5.4
Equipo	3.7	9.5	8.1	7.4	8.3	7.5	8.4	8.0	7.2	7.8	7.1	7.3
Construcción	5.5	6.0	5.8	4.7	5.8	5.4	5.8	6.2	4.6	4.8	4.8	4.8
Otros productos	4.4	7.6	4.0	4.8	4.9	3.7	3.5	4.0	4.3	4.9	5.0	4.8
Demanda Nacional (1)	4.9	5.3	5.0	4.8	5.0	4.8	5.0	5.0	4.7	4.8	4.8	4.8
Exportación de Bienes y Servicios	3.3	1.0	6.9	3.7	9.1	7.6	4.9	5.9	4.0	3.2	3.9	3.9
Importación de Bienes y Servicios	9.3	7.1	10.8	7.9	12.4	11.3	9.5	10.2	8.3	7.7	7.7	7.7
Demanda Externa (1)	-1.8	-1.9	-1.6	-1.5	-1.5	-1.5	-1.7	-1.6	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4
PIB real	3.1	3.4	3.4	3.3	3.5	3.3	3.3	3.4	3.2	3.3	3.4	3.4

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(*) EL área sombreada corresponde a predicciones

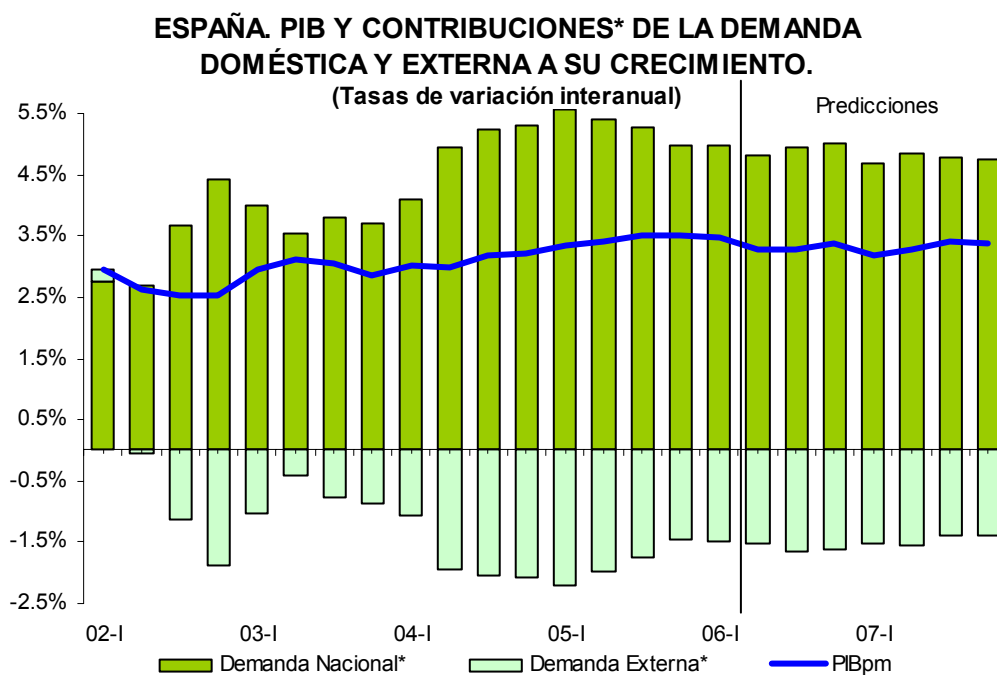
(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior

(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 24 de mayo de 2006.

Gráfico IV.1.2.1



Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 24 de mayo de 2006.



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

Cuadro IV.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES												
	Observados		Anuales**		Predicciones*							
	2004	2005	2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Total	1.8	0.1	2.2	2.4	6.4	-0.9	1.6	1.7	2.3	2.4	1.6	3.3
Bienes de consumo	0.0	0.1	0.3	0.9	4.7	-2.8	-0.3	-0.2	1.4	0.6	-0.5	2.0
Consumo duradero	0.1	-1.0	0.9	1.0	7.8	-3.5	0.9	-0.7	0.9	0.4	-0.9	3.1
Consumo no duradero	0.0	0.3	0.2	0.9	4.3	-2.7	-0.5	-0.1	1.5	0.6	-0.4	1.9
Bienes de equipo	1.9	-0.7	5.3	4.3	11.6	1.0	4.4	4.8	4.5	3.9	3.5	5.0
Bienes intermedios	1.9	-0.6	1.8	1.6	6.5	-1.1	0.8	1.2	1.1	1.4	1.2	2.7
Energía	4.9	2.9	3.0	5.2	3.5	1.4	4.3	2.9	4.4	7.1	4.5	5.0

(*) EL área sombreada corresponde a predicciones

(**) Nivel medio del año de referencia sobre el nivel medio del año anterior

(***) Nivel medio del trimestre de referencia sobre el trimestre del año anterior

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 5 de junio de 2006

Cuadro IV.1.3.2

PREDICCIONES MENSUALES IPI TOTAL							
	Observados					Predicciones*	
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Enero	4,8	-2,1	-0,1	-2,9	0,8	5,4	4,9
Febrero	-3,4	-0,9	1,7	1,8	-1,0	2,7	2,2
Marzo	-3,6	-10,6	9,7	7,2	-6,7	11,0	0,2
Abril	-0,3	11,4	-4,5	0,7	7,4	-9,6	5,0
Mayo	-0,9	-2,0	-1,2	2,7	0,1	5,7	2,4
Junio	-2,5	-5,2	4,5	5,7	-0,2	1,3	0,3
Julio	-0,4	3,6	1,9	0,0	-3,5	2,6	3,7
Agosto	3,2	-3,4	-1,4	5,3	3,7	1,5	2,3
Septiembre	-2,9	2,4	2,5	3,8	0,2	0,7	-0,9
Octubre	3,0	5,1	0,8	-7,0	-0,1	4,3	6,0
Noviembre	-4,8	0,3	1,4	4,3	0,9	2,8	1,1
Diciembre	-4,4	3,5	4,2	1,2	1,4	-2,4	2,9

(*) EL área sombreada corresponde a predicciones

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 5 de junio de 2006



IV.1.4 INFLACIÓN.

Cuadro IV.1.4.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPC EN ESPAÑA					
Índices de Precios al Consumo (IPC)	2003	2004	2005	Predicciones	
				2006	2007
INFLACIÓN TOTAL (100%)	3.0	3.0	3.4	3.7	3.0
INFLACIÓN SUBYACENTE (82.3%)	2.9	2.7	2.7	3.0	2.9
Alimentos elaborados (17.0%)	3.0	3.6	3.4	3.8	3.1
Bienes Industriales (29.5%)	2.0	0.9	0.9	1.5	1.5
Servicios (35.8%)	3.7	3.7	3.8	3.9	4.1
INFLACIÓN RESIDUAL (17.7%)	3.6	4.7	6.5	6.6	3.2
Alimentos no elaborados (8.4%)	6.0	4.6	3.3	3.0	3.4
Energía (9,3%)	1.4	4.8	9.6	9.8	3.0

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

Cuadro IV.1.4.2

DESVIACIÓN ESTÁNDAR PARA LOS ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA			
	Periodo	Inflación total	Inflación Subyacente
TASAS ANUALES	1	0.144	0.140
	2	0.248	0.203
	3	0.333	0.264
	4	0.399	0.279
	5	0.455	0.298
	6	0.472	0.287
	7	0.526	0.331
	8	0.554	0.348
	9	0.578	0.380
	10	0.594	0.388
	11	0.623	0.408
	12	0.652	0.415
TASAS ANUALES	1	0.181	0.126
MEDIAS	2	0.414	0.430

Fuente: IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA												
		Índice de Precios al Consumo								TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *		
		Subyacente				Residual						
		Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL			
Pesos 2006		17.0%	29.5%	35.8%	82.3%			8.4%	9.3%	17.7%		
TASA MEDIA ANUAL	1998	1.3	1.5	3.6	2.3			2.1	-3.7	-0.2	1.8	
	1999	2.1	1.5	3.4	2.4			1.2	3.5	2.2	2.3	
	2000	0.9	2.1	3.7	2.5			4.2	13.5	8.8	3.4	
	2001	3.4	2.4	4.2	3.5			8.7	-0.7	3.6	3.6	
	2002	4.3	2.5	4.6	3.7			5.8	-0.2	2.6	3.5	
	2003	3.0	2.0	3.7	2.9			6.0	1.4	3.6	3.0	
	2004	3.6	0.9	3.7	2.7			4.6	4.8	4.7	3.0	
	2005	3.4	0.9	3.8	2.7			3.3	9.6	6.5	3.4	
	2006	3.8	1.5	3.9	3.0	± 0.16	3.0	9.8	6.6	3.7	± 0.23	
	2007	3.1	1.5	4.1	2.9	± 0.55	3.4	3.0	3.2	3.0	± 0.53	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mes del año anterior)	2005	Enero	4.2	1.0	3.8	2.8		2.3	6.0	4.2	3.1	
		Febrero	3.8	0.9	3.9	2.8		3.5	7.6	5.6	3.3	
		Marzo	4.0	1.0	4.0	2.9		2.9	8.2	5.6	3.4	
		Abril	4.3	1.0	3.5	2.8		3.8	9.6	6.8	3.5	
		Mayo	3.4	0.9	3.8	2.6		3.0	6.8	5.0	3.1	
		Junio	3.2	0.8	3.7	2.5		3.4	8.2	5.9	3.1	
		Julio	3.0	0.7	3.8	2.5		2.1	11.4	6.9	3.3	
		Agosto	2.8	0.7	3.7	2.4		2.7	11.5	7.2	3.3	
		Septiembre	2.8	0.9	3.7	2.5		3.4	15.0	9.4	3.7	
		Octubre	2.9	1.1	3.8	2.6		3.6	11.2	7.6	3.5	
		Noviembre	3.2	1.2	3.8	2.7		3.6	9.3	6.5	3.4	
		Diciembre	3.8	1.1	3.9	2.9		5.2	9.9	7.7	3.7	
	2006	Enero	3.7	1.4	3.8	2.9		5.3	14.8	10.1	4.2	
		Febrero	3.4	1.5	3.8	2.9		4.5	13.3	9.1	4.0	
		Marzo	4.5	1.5	3.7	3.1		3.3	11.8	7.7	3.9	
		Abril	3.9	1.4	4.1	3.1		2.1	12.2	7.4	3.9	
		Mayo	3.9	1.5	3.9	3.0		2.4	14.4	8.7	4.0	
		Junio	3.9	1.5	4.0	3.1	± 0.18	2.2	12.1	7.4	3.8	± 0.18
		Julio	4.0	1.7	3.9	3.2	± 0.26	3.1	8.5	6.0	3.7	± 0.32
		Agosto	4.0	1.8	3.9	3.2	± 0.34	2.8	6.7	4.9	3.5	± 0.43
		Septiembre	3.9	1.6	4.0	3.2	± 0.36	3.0	3.5	3.3	3.2	± 0.51
		Octubre	3.8	1.6	4.0	3.1	± 0.38	2.8	4.4	3.7	3.2	± 0.58
		Noviembre	3.5	1.5	4.0	3.0	± 0.37	2.7	7.7	5.4	3.4	± 0.60
		Diciembre	3.0	1.5	3.9	2.9	± 0.42	1.7	9.9	6.0	3.4	± 0.67
	2007	Enero	3.3	1.5	4.0	3.0	± 0.45	1.0	6.6	4.0	3.2	± 0.71
		Febrero	3.6	1.5	4.1	3.1	± 0.49	1.8	6.1	4.1	3.2	± 0.74
		Marzo	2.5	1.6	4.1	2.9	± 0.50	3.2	5.6	4.5	3.2	± 0.76
		Abril	2.9	1.6	4.1	2.9	± 0.52	3.6	2.6	3.1	3.0	± 0.80
		Mayo	3.0	1.5	4.1	2.9	± 0.53	3.6	1.1	2.2	2.8	± 0.84
		Junio	3.0	1.5	4.1	2.9	± 0.56	3.7	2.0	2.8	2.9	± 0.89
		Julio	3.1	1.5	4.1	2.9	± 0.58	3.9	2.1	2.9	2.9	± 0.91
		Agosto	3.1	1.5	4.1	3.0	± 0.61	4.0	2.1	3.0	3.0	± 0.93
		Septiembre	3.1	1.5	4.0	2.9	± 0.61	4.0	2.1	3.0	2.9	± 0.93
		Octubre	3.1	1.5	4.0	2.9	± 0.63	3.9	2.1	2.9	2.9	± 0.93
		Noviembre	3.1	1.5	4.0	2.9	± 0.64	3.9	2.1	2.9	2.9	± 0.93
		Diciembre	3.1	1.5	4.1	2.9	± 0.66	4.0	2.1	3.0	2.9	± 0.93

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 13 de junio de 2006



CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

			Indice de Precios al Consumo							
			Subyacente				Residual			TOTAL 100%
			Alimentos elaborados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
Pesos 2006			17.0%	29.5%	35.8%	82.3%	8.4%	9.3%	17.7%	
TASAS MENSUALES (Crecimiento del mes respecto al mes anterior)	Enero	2004	0.4	-3.6	0.6	-1.0	0.6	0.6	0.6	-0.7
		2005	0.4	-3.8	0.6	-1.0	1.0	-0.8	0.1	-0.8
		2006	0.3	-3.6	0.5	-1.0	1.0	3.5	2.4	-0.4
		2007	0.6	-3.6	0.6	-0.9	0.3	0.4	0.4	-0.7
	Febrero	2004	0.5	-0.2	0.4	0.2	-1.9	0.4	-0.7	0.0
		2005	0.1	-0.2	0.5	0.2	-0.7	2.0	0.7	0.3
		2006	-0.1	-0.1	0.5	0.1	-1.5	0.7	-0.3	0.0
		2007	0.2	-0.1	0.5	0.2	-0.7	0.2	-0.2	0.1
	Marzo	2004	0.3	0.9	0.5	0.6	0.8	1.5	1.2	0.7
		2005	0.4	1.0	0.6	0.7	0.3	1.9	1.1	0.8
		2006	1.4	1.0	0.5	0.9	-0.9	0.6	-0.1	0.7
		2007	0.3	1.1	0.5	0.7	0.4	0.2	0.3	0.6
	Abril	2004	0.5	3.0	0.7	1.5	0.3	1.3	0.8	1.4
		2005	0.9	3.0	0.2	1.3	1.1	2.6	1.9	1.4
		2006	0.3	2.8	0.7	1.4	-0.1	3.1	1.6	1.4
		2007	0.8	2.8	0.6	1.4	0.3	0.1	0.2	1.2
	Mayo	2004	1.0	0.6	-0.1	0.4	0.8	2.5	1.7	0.6
		2005	0.1	0.5	0.1	0.3	0.0	-0.2	-0.1	0.2
		2006	0.1	0.6	-0.1	0.2	0.4	1.7	1.1	0.4
		2007	0.2	0.5	-0.1	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2
	Junio	2004	0.4	-0.1	0.4	0.2	-0.5	0.0	-0.2	0.2
		2005	0.1	-0.1	0.4	0.1	-0.1	1.3	0.6	0.2
		2006	0.1	-0.1	0.4	0.2	-0.3	-0.7	-0.5	0.0
		2007	0.2	-0.1	0.4	0.2	-0.2	0.2	0.0	0.1
	Julio	2004	0.2	-3.7	0.6	-1.1	0.8	0.3	0.5	-0.8
		2005	0.0	-3.7	0.6	-1.1	-0.5	3.3	1.5	-0.6
		2006	0.1	-3.5	0.6	-1.0	0.3	0.0	0.1	-0.8
		2007	0.1	-3.5	0.6	-0.9	0.5	0.1	0.3	-0.7
	Agosto	2004	0.2	-0.1	0.6	0.3	0.3	1.8	1.1	0.4
		2005	0.1	-0.1	0.6	0.2	0.9	1.9	1.4	0.4
		2006	0.1	-0.1	0.6	0.2	0.6	0.2	0.4	0.3
		2007	0.2	-0.1	0.6	0.2	0.8	0.2	0.4	0.3
	Septiembre	2004	0.2	1.1	-0.4	0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.2
		2005	0.2	1.3	-0.4	0.3	0.5	3.1	1.9	0.6
		2006	0.1	1.2	-0.3	0.3	0.7	0.1	0.4	0.3
		2007	0.1	1.2	-0.4	0.3	0.6	0.2	0.4	0.3
	Octubre	2004	0.1	2.6	0.0	0.9	0.0	2.6	1.4	1.0
		2005	0.2	2.8	0.1	1.1	0.2	-0.7	-0.3	0.8
		2006	0.1	2.7	0.1	1.0	0.0	0.1	0.1	0.8
		2007	0.1	2.7	0.1	1.0	0.0	0.1	0.1	0.8
	Noviembre	2004	0.2	1.0	0.0	0.4	0.6	-1.2	-0.4	0.2
		2005	0.5	1.1	0.0	0.5	0.6	-2.9	-1.3	0.2
		2006	0.2	1.0	0.0	0.4	0.5	0.2	0.3	0.4
		2007	0.2	1.0	0.0	0.4	0.4	0.2	0.3	0.4
	Diciembre	2004	0.2	-0.2	0.4	0.1	0.4	-2.5	-1.2	-0.1
		2005	0.7	-0.2	0.5	0.3	1.9	-1.9	-0.1	0.2
		2006	0.3	-0.2	0.4	0.2	0.9	0.1	0.5	0.2
		2007	0.2	0.4	0.4	0.2	1.0	0.1	0.6	0.3

Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 13 de junio de 2006

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.



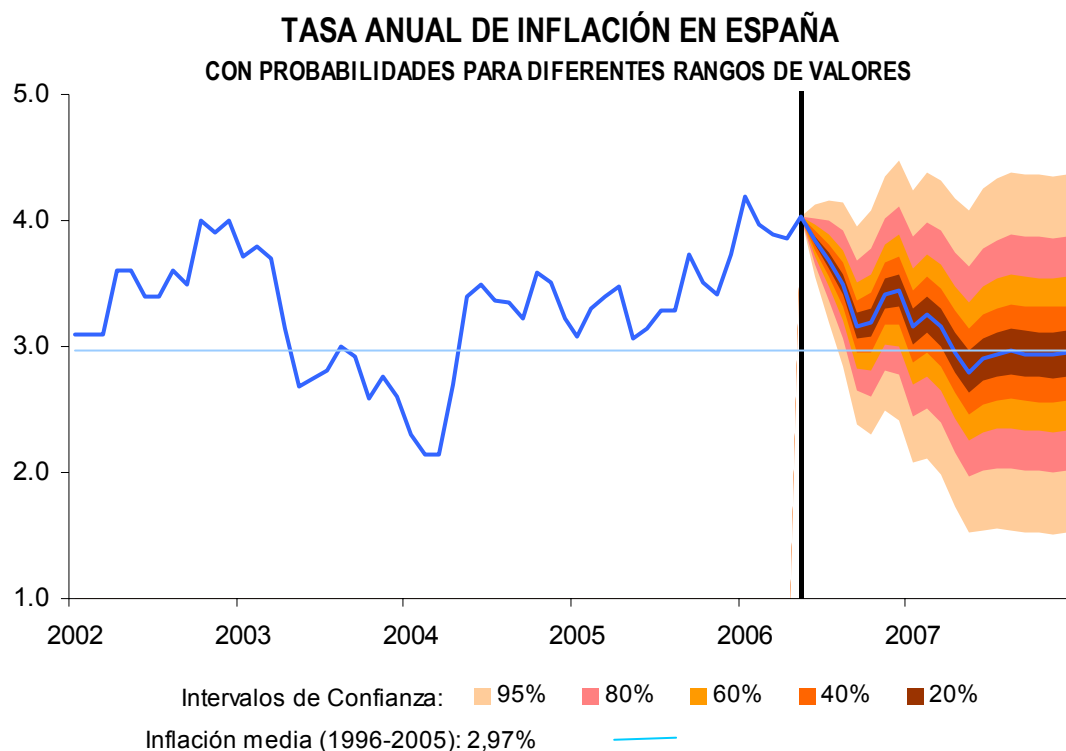
CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS DE LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL IPC EN ESPAÑA CON PREDICCIONES PARA 2006 Y 2007											
Pesos 2006					2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	13.2	3.1	2.8	2.7	2.5	2.8	3.0	
			Aceites y Grasas	3.1	15.2	3.5	14.7	10.5	27.1	1.6	
			Tabaco	2.2	7.4	3.8	5.6	6.6	1.5	4.1	
			Alimentos elaborados	17.0	4.3	3.0	3.6	3.4	3.8	3.1	
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	7.3	1.7	1.7	1.6	1.8	2.5	2.3	
			Calzado	1.9	5.6	3.6	1.9	2.2	1.9	3.1	
			Vestido	6.6	5.2	3.8	1.8	1.1	1.3	1.9	
			Resto	13.8	2.4	0.9	0.3	0.5	1.2	0.8	
			Bienes industriales no energéticos	29.5	2.5	2.0	0.9	0.9	1.5	1.5	
		Servicios	Correo	4.0	13.3	3.3	3.1	2.7	5.7	3.0	
			Cultura	1.4	4.5	3.0	3.0	2.7	2.3	2.9	
			Enseñanza no universitaria	1.0	3.3	4.6	3.6	4.1	3.4	3.6	
			Hoteles	0.6	5.8	3.4	3.0	2.3	3.9	5.4	
			Medicina	1.7	4.8	4.0	3.2	4.0	4.1	3.5	
			Menaje	1.3	4.8	5.1	4.4	4.5	4.5	4.8	
			Restaurantes	9.6	5.8	4.4	4.1	4.3	4.6	4.5	
			Teléfono	2.9	-3.1	-2.7	-1.1	-1.6	-1.1	-0.2	
			Transporte	4.5	5.3	3.6	4.4	4.4	4.3	4.6	
			Turismo	1.1	8.7	3.1	1.4	2.2	3.9	7.0	
			Universidad	0.5	5.0	5.4	4.9	4.6	4.5	3.5	
			Vivienda	4.9	4.6	4.0	4.5	4.8	4.7	4.6	
			Resto	2.2	4.2	3.9	4.2	3.8	4.3	4.1	
			Servicios	35.8	4.6	3.7	3.7	3.8	3.9	4.1	
		Inflación Subyacente			82.3	3.7	2.9	2.7	2.7	3.0	2.9
		Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	3.2	1.7	4.7	3.6	3.8	4.5	2.7
				Frutas	1.4	9.8	11.6	6.3	2.7	-1.1	0.7
				Huevos	0.2	1.7	8.4	11.6	-3.2	1.4	0.2
				Legumbres	0.9	18.0	5.1	3.6	5.4	-2.0	7.7
				Moluscos	0.7	7.3	2.4	3.1	5.4	2.7	4.4
	Patatas			0.3	0.4	2.5	16.2	-8.2	10.1	9.2	
	Pescados			1.6	5.0	4.4	2.0	3.8	5.4	3.4	
	Alimentos no elaborados			8.4	5.8	6.0	4.6	3.3	3.0	3.4	
	Energía		Carburantes	5.3	0.5	1.4	7.1	12.3	9.4	4.0	
			Combustibles	0.4	-3.1	6.1	12.0	26.8	14.2	5.6	
			Electricidad y Gas	3.6	-1.4	0.8	0.8	4.0	9.6	1.2	
			Energía	9.3	-0.2	1.4	4.8	9.6	9.8	3.0	
	Inflación Residual			17.7	2.6	3.6	4.7	6.5	6.6	3.2	
	Inflación Total del IPC			100.0	3.5	3.0	3.0	3.4	3.7	3.0	

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

Los valores en negrita corresponden a valores que son predicciones.

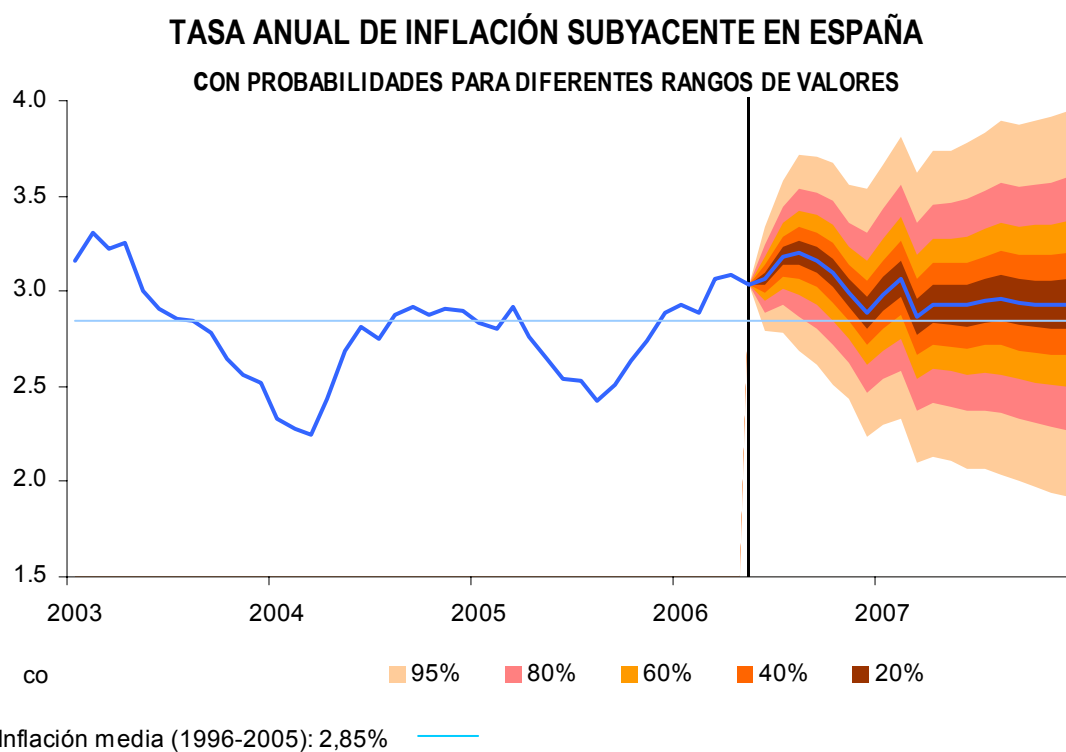


Gráfico IV.1.4.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

Gráfico IV.1.4.2

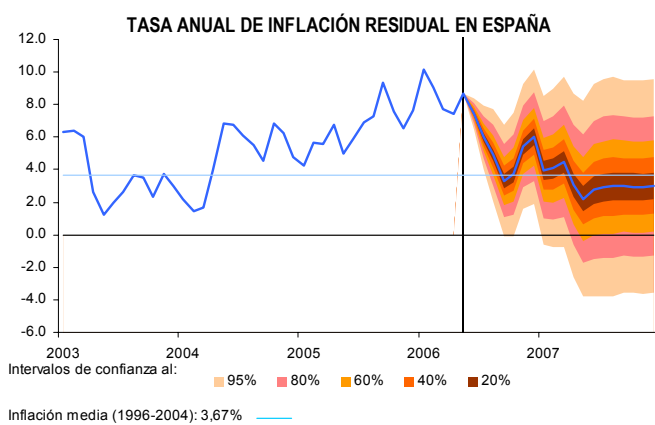
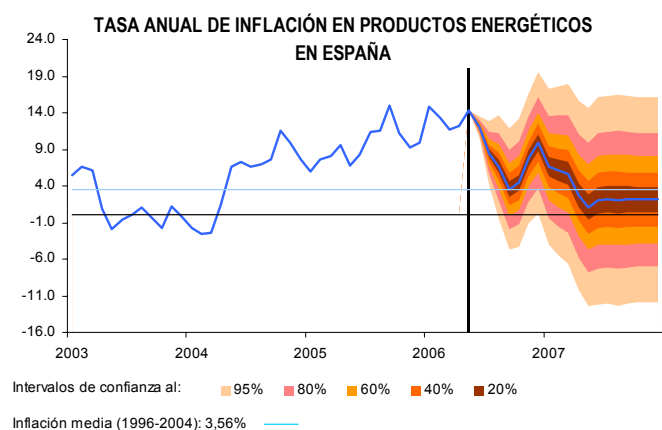
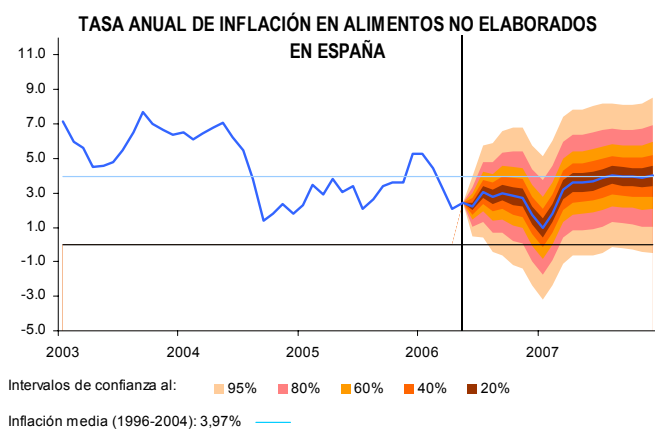
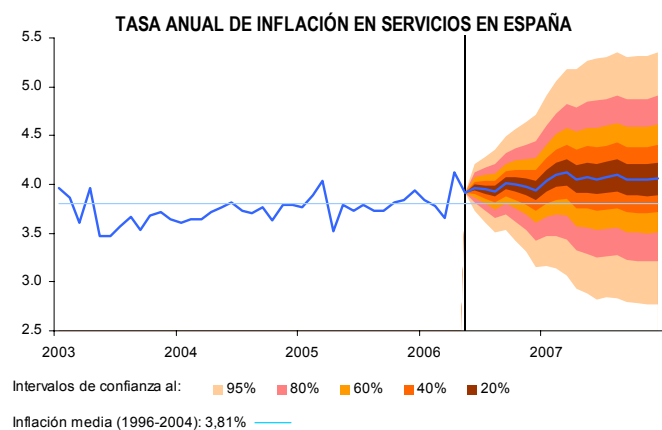
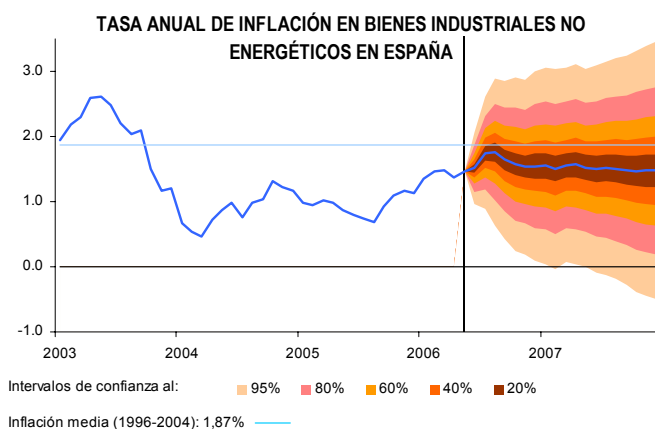
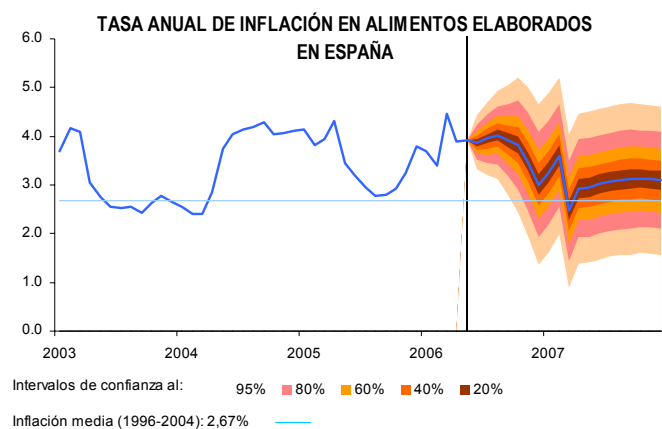


Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



Gráfico IV.1.4.3

GRÁFICOS DE ABANICO PARA LA TASA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC DE ESPAÑA



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



IV.2 ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.2.1. Resultados recientes de la economía española y perspectivas para 2006 y 2007.

Según los datos de la Contabilidad Nacional del primer trimestre de 2006, el PIB real de la economía española ha registrado un crecimiento interanual del 3,5%, igual que en los dos trimestres precedentes según la versión de datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario. No obstante, si en lugar de la tasa de crecimiento interanual se utiliza la intertrimestral sobre la serie desestacionalizada, que refleja con mayor grado de precisión la evolución más reciente, el crecimiento apunta hacia una ligera desaceleración al mostrar una tasa del 0,8%, una décima por debajo de la del trimestre precedente. Este resultado ha mejorado nuestras predicciones y por ello, la revisión de las mismas para 2006 (véase sección IV.1.1) es al alza.

La estabilidad del crecimiento de la economía española se constata también con la observación de los resultados de los principales indicadores de empleo para el primer trimestre, principalmente, el correspondiente al empleo de la EPA y a los Afiliados a la Seguridad Social (SS), entre otros.

Los nuevos datos de la CNTR muestran que continúa el patrón de crecimiento que la economía española viene manteniendo desde hace años y que está siendo la causa de elevados desequilibrios. Este se basa en el fuerte crecimiento de la construcción, especialmente en el segmento de viviendas, y en el consumo privado de los hogares, lo que conlleva un elevado endeudamiento de las familias, y hace que nuestra producción no pueda satisfacer la demanda interna y provoca, por tanto, elevados y crecientes déficits por cuenta corriente. A ello se une un fuerte crecimiento del empleo y un práctico estancamiento de la productividad que perjudica nuestra competitividad.

De acuerdo con los datos de la CNTR del primer trimestre, el crecimiento sigue descansando en la demanda nacional que tuvo una aportación al crecimiento del PIB de 5 pp. Por su parte, la demanda externa neta siguió mostrando un comportamiento contractivo y restó 1,5 puntos al crecimiento del PIB, a pesar de la fuerte recuperación en ese trimestre tanto de las exportaciones como de las importaciones. Esas contribuciones al crecimiento de la demanda nacional y externa siguen siendo de la misma magnitud que las registradas en el trimestre anterior.

Analizando los componentes del PIB por el lado de la demanda se observa que el consumo de las familias, en términos reales, mantuvo estabilizado

su crecimiento interanual en el 4,0%. Sin embargo, el de las Administraciones Públicas se aceleró ligeramente, en una décima, hasta alcanzar el 4,7%. Por su parte, la formación bruta de capital fijo redujo en seis décimas su ritmo de avance anual, hasta el 6,2%; esta desaceleración se debió a la minoración del crecimiento interanual de equipo y de otros productos, que situaron sus respectivas tasas de variación interanual en el 8,3% y 4,9%, respectivamente, mientras que la construcción de nuevo volvió a sorprender y aumentó su tasa de variación interanual hasta el 5,8%, dos décimas por encima del trimestre anterior. No obstante, cabe mencionar que esta aceleración de la construcción se debió al sector de la vivienda, que estimulada por los bajos tipos de las hipotecas y una demanda pujante, aumentó su ritmo de crecimiento interanual desde el 5,1% hasta el 7,4%, mientras que el no residencial disminuyó su tasa interanual hasta el 4,1%, 2 pp menos que en el trimestre anterior.

Analizando el comportamiento de la demanda externa se observa que restó al crecimiento del PIB la misma magnitud que en el trimestre anterior (-1,5 pp). Esta estabilidad fue el resultado de una significativa aceleración de nuestros flujos de intercambios con el exterior que se compensaron entre sí. Así, las importaciones reales de bienes y servicios se aceleraron desde el 6,6% del cuarto trimestre hasta el 12,4%, lo que se debió a las importaciones de bienes y de servicios no turísticos mientras que el crecimiento interanual de los gastos de los turistas españoles en el exterior se redujo significativamente, desde el 20,1% del trimestre anterior hasta el 14,6%.

Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios repuntaron con fuerza al aumentar su crecimiento interanual en 7,2 pp, situándose en el 9,1%. Esta aceleración se debió, como en el caso de las importaciones, al significativo aumento del crecimiento interanual de las exportaciones de bienes y al más modesto de los servicios turísticos, mientras que los gastos de los turistas extranjeros en España anotaron un significativo retroceso interanual del 8,7%, frente a un aumento del 4,1% en el trimestre anterior, lo que no es del todo explicable por los indicadores del sector turístico.

Analizando la composición del PIB real del primer trimestre de 2006 desde la vertiente de la oferta, se observa que el crecimiento de los sectores no agrarios lo sigue liderando el sector de la construcción cuyo valor añadido bruto (VAB) mostró un crecimiento interanual del 5,5%, seguido del sector energético, que anotó una tasa de avance anual del 3,9%, de los servicios (3,7%) y de la



industria (2%). Por su parte, el sector agrario mostró un pequeño avance interanual del 0,2%. Al comparar estos ritmos de crecimiento con el trimestre anterior, aumentaron la construcción, la industria y la agricultura, mientras que en el resto disminuyó.

A la luz de los últimos resultados de la CNTR correspondientes al primer trimestre del actual ejercicio y del comportamiento de algunos indicadores parciales del segundo, se actualizan las previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para el bienio 2006-2007 realizadas en el pasado febrero. La economía española está exhibiendo más fortaleza de la esperada y frente a la ligera desaceleración prevista para el primer trimestre del actual ejercicio, los datos observados muestran que los ritmos de crecimiento altos del tramo final del pasado ejercicio se mantienen. De acuerdo con las nuevas predicciones, el crecimiento medio anual del PIB para el mencionado horizonte se revisa al alza, estableciéndose en el 3,4% para 2006, la misma tasa que en 2005. Sin embargo, para 2007 se espera que la economía pierda algo de fuerza y el crecimiento medio anual del PIB sea del 3,3%, lo que supone, no obstante, una ligera mejora respecto a la predicción anterior.

Analizando la previsión de las distintas partidas, la principal modificación respecto a las previsiones anteriores realizadas en el pasado febrero, la constituye un mayor ritmo de crecimiento de nuestros flujos con el exterior, aunque la mejora de la demanda externa neta es pequeña puesto que aumenta el ritmo de crecimiento de las exportaciones y también de las importaciones. El resto de las partidas registra modificaciones de menor importancia y algunas, prácticamente no varían.

El consumo de los hogares sigue mostrándose fuerte y se estima que alcanzará una tasa media anual del 4,0%, cuatro décimas menos que en 2005, pero esta estimación, prácticamente, no cambia respecto a la previsión anterior. La fortaleza de esta partida se sustenta en el dinamismo de la creación de empleo y en los todavía bajos tipos de interés, aunque la mayor inflación esperada para 2006 y el creciente endeudamiento de las familias, hacen que para el presente ejercicio se reduzca en 0,4pp su tasa media de avance anual. La previsión de crecimiento de gasto público para 2006 (4,6%) es una décima mayor que el dato real de 2005, pero no cambia respecto a la previsión anterior. Para 2007 esta partida aumentará una décima, hasta el 4,7%, cifra que supone un incremento de 0,2 pp respecto a la estimación anterior.

La previsión de la inversión en bienes de equipo, se espera que siga fuerte en 2006 aunque moderando su crecimiento respecto al año anterior, y se espera que termine el año en el 8,1%, 1,4 pp por debajo del dato de 2005. No obstante, esta estimación supone una mejora de casi un pp respecto a la estimación anterior. La fortaleza de esta partida se explica por los elevados crecimientos de los beneficios empresariales y los bajos tipos de interés, que compensan ampliamente el efecto negativo de los elevados precios del petróleo. Para 2007 se espera una tasa de crecimiento medio de esta partida inferior a la del presente ejercicio, del 7,4%, aunque esta cifra supone una revisión alcista de 1,6 pp respecto a la previsión anterior. La construcción sigue exhibiendo un fuerte dinamismo y no se desacelera como se esperaba, por ello su anterior previsión de crecimiento para el actual ejercicio (4%) se eleva al 5,7% y para 2007 también se revisa al alza, en casi un punto, y se establece en el 4,7%; en cualquier caso, estas tasas suponen un perfil de suave desaceleración. La anterior previsión de otros productos se reduce en ambos años y ahora se estima en 4 y 4,8% respectivamente, frente al 7,1 y 6,5% anteriores. Estas modificaciones aumentan en una décima la previsión anterior de contribución al crecimiento de la demanda doméstica para 2006, hasta el 5%, mientras que para 2007 se mantiene la estimación anterior (4,8 pp).

Los principales cambios se producen en los flujos con el exterior. Las exportaciones aumentan su anterior previsión de crecimiento para 2006 en 3,9 pp, hasta el 6,9%, lo que supone una fuerte recuperación respecto a la tasa de crecimiento observada en 2005 (1,0%). Esta significativa mejora responde, entre otros factores, a la consolidación de la recuperación en la economía de la euro área y a la continuación de la fortaleza del resto de las áreas económicas mundiales. Para 2007 la anterior previsión de crecimiento se eleva ligeramente hasta el 3,7%, pero esta tasa supone una notable desaceleración que se explica por el menor crecimiento mundial esperado para ese ejercicio.

En cuanto a las importaciones, para 2006 se espera que registren una tasa de avance medio anual del 10,8%, 3,7 pp más que en el ejercicio anterior y 3,8 pp por encima de la previsión anterior, lo que se explica entre otros factores por la mejora esperada en la demanda nacional y en las exportaciones. Para 2007 la previsión muestra una minoración del crecimiento de casi 3 pp hasta el 7,9%, aunque esa cifra supone 1,2 pp por encima de la previsión anterior. Tras esta modificación, la aportación de la demanda externa al crecimiento del PIB para 2006 mejora en dos décimas hasta -1,6% y para 2007 lo hace en una, hasta el -1,5%



IV.2.2. El comportamiento del sector exterior a través de la balanza por cuenta corriente.

El elevado y creciente desequilibrio exterior de la economía española es uno de los temas del debate económico más recurrentes y que más preocupación está suscitando. Tradicionalmente el crecimiento de la economía española ha descansado en la demanda interna mientras que el sector exterior, salvo raras excepciones, ha supuesto un claro freno al crecimiento del PIB. A este respecto cabe mencionar que según datos de la Contabilidad Nacional (CN), en el pasado ejercicio el sector exterior drenó al crecimiento, en términos reales, 1,9 pp, una décima más que en 2004, aunque en el primer trimestre del actual ejercicio el comportamiento del sector exterior ha mejorado ligeramente al situar su contribución al crecimiento del PIB en -1,5 pp, según la versión de datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario. Las previsiones para el conjunto de los ejercicios 2006 y 2007 apuntan hacia una recuperación de las exportaciones, que probablemente situarán la aportación de ese sector al crecimiento del PIB en -1,6 pp y -1,5 pp, respectivamente.

El déficit comercial sigue creciendo con intensidad y está alcanzando cotas históricas, sobre todo en los últimos años. Así, según datos de la CN, en el pasado ejercicio alcanzó el -7,5% del PIB, 1,2 pp más que el año anterior, y en el primer trimestre del actual ejercicio registra niveles del -8,0% del PIB. En paralelo con este deterioro creciente del déficit comercial, el saldo por cuenta corriente (c/c) de las cuentas del sector resto del mundo de la CN se elevó al -7,4% del PIB en 2005, cifra que duplica a la del año 2002 (-3,7%), y en el primer trimestre del actual ejercicio ese déficit por c/c se ha elevado de forma espectacular, hasta el -10,6% del PIB.

El déficit por c/c se produce como consecuencia de un exceso de la demanda interna sobre la producción nacional. Aunque desde otro punto de vista puede interpretarse como una escasez del ahorro para financiar la inversión. La economía española está creciendo a tasas elevadas que hace que la demanda nacional tenga que mostrar crecimientos en términos reales elevados, del orden del 5% o incluso mayores en los últimos años, para que pueda compensar ampliamente la elevada aportación negativa del sector exterior. Este desequilibrio casi sistemático de la economía española se debe a una cierta incapacidad de las empresas españolas para exportar y competir en el comercio mundial.

Las causas de la baja competitividad de la economía española ya han sido analizadas con cierto detenimiento en los números de febrero y marzo del Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico. Baste aquí recordar que entre los principales factores determinantes de esta baja competitividad deben destacarse los escasos avances de la productividad, los persistentes crecimientos de los costes laborales unitarios por unidad de producto (CLU) por encima de los de nuestros principales competidores y, sobre todo, el mantenimiento de un elevado diferencial de inflación con los países de la euro área. A este respecto, cabe mencionar que en el periodo 1999-2005, que comprende nuestra andadura en el euro, la inflación global española acumulada en ese periodo superó en más de 10 puntos a la de la euro área y en términos de la inflación subyacente acumulada, nuestra tasa superó en dicho periodo en casi 12 puntos a la de esa área. Y para finales de 2007, se espera que el diferencial de inflación total acumulado desde el comienzo del euro sea de 12,7%.

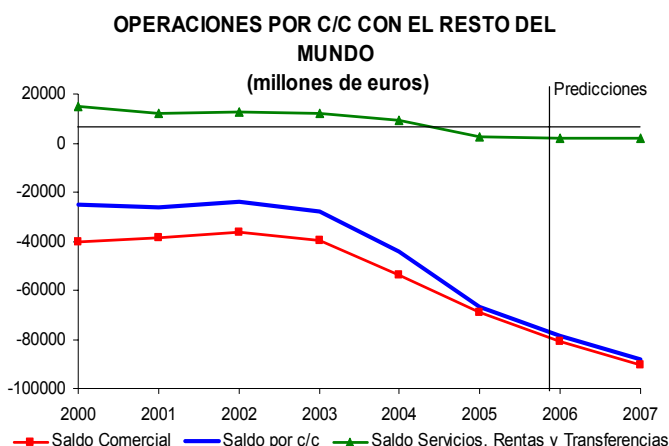
IV.2.2.1. Análisis del saldo por cuenta corriente y sus componentes.

Analizando con datos del Banco de España la evolución del saldo de las operaciones corrientes y sus diferentes componentes, se observa que la balanza comercial sigue determinando el comportamiento de la balanza por c/c, por lo que su deterioro de los últimos años también se ha reflejado en esta última. No obstante, desde 2003, partidas como el turismo y, en menor medida, las transferencias corrientes, que tradicionalmente han mostrado superávit y han ejercido un efecto compensador del déficit comercial, se han deteriorado en los últimos años y su efecto compensador está siendo notablemente inferior que antes de 2003, por lo que el déficit comercial y el de la balanza por c/c se han aproximado en los dos últimos años (véase gráficos IV.2.2.1.1 y IV.2.2.1.2).

Las perspectivas para el bienio 2006-2007 anticipan que el deterioro del déficit por cuenta corriente continuará en 2006 y 2007, aunque con mucha menor intensidad que en los últimos años. De hecho nuestras previsiones anticipan que para el actual ejercicio, el saldo por c/c en % del PIB alcanzará el 8,1%, 0,7 puntos más que en 2005 y para 2007 subirá al 8,5%.

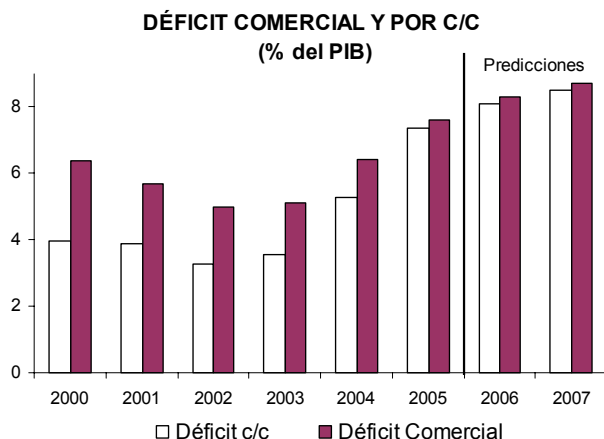


Gráfico IV.2.2.1.1



Fuente: Banco de España & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de junio de 2006

Gráfico IV.2.2.1.2



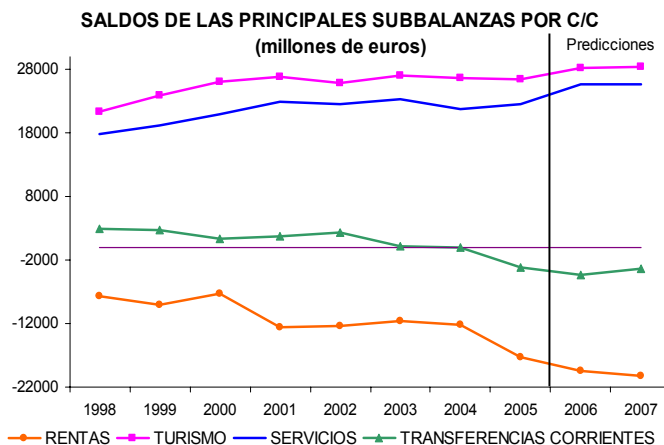
Fuente: Banco de España & IFL (UC3M)
Fecha: 19 de junio de 2006

El déficit comercial, según la información del Banco de España, alcanzó en el pasado ejercicio 68.969 millones de euros, lo que supone un aumento respecto al registrado en 2002 del 88,9%. En términos de porcentaje sobre el PIB, en 2005 alcanzó el 7,6%, duplicando al que mantenía tres años antes, y las previsiones para el bienio 2006-2007 anticipan que el déficit seguirá deteriorándose, aunque a un ritmo menor. Para 2006, se espera que se sitúe en el 8,3% del PIB y para 2007, en el 8,7% (en el apartado IV.2.2.2 se realiza un análisis estructural del déficit comercial por tipos de productos y áreas geográficas). Las causas de este elevado y creciente déficit comercial tienen su origen en la persistente pérdida de competitividad de nuestros productos, a lo que se ha unido en los dos últimos años el shock del petróleo.

La *balanza turística* tradicionalmente ha tenido superávit y ha sido un contrapeso del déficit

comercial. No obstante, en los últimos años se observa que ese superávit ha perdido peso en relación al PIB y que también ese efecto compensador está siendo menor. En el pasado ejercicio, esta subbalanza tuvo un saldo positivo de 26.370 millones de euros, lo que supuso un retroceso de un 1% respecto al año anterior; en el primer trimestre del actual ejercicio el superávit ha sido de 3.398 millones de euros, frente a 4.421 millones en el mismo periodo del año anterior. No obstante, debe señalarse que esa caída del saldo turístico es más aparente que real puesto que la comparación con un año antes lleva un sesgo implícito derivado de la movilidad de la Semana Santa, dado que en 2005 se celebró en marzo y en el actual ejercicio ha tenido lugar en abril.

Gráfico IV.2.2.1.3



Fuente: Banco de España & IFL (UC3M)

En cualquier caso, lo que se observa en los últimos años es una pérdida de peso del superávit de la balanza turística en relación al PIB y un menor efecto compensador del déficit comercial. En efecto, en el año 2001 el turismo compensó más de las dos terceras partes (el 69,8%) del déficit comercial, en 2003 el 67,9%, pero en 2004 y 2005 se ha intensificado dicha caída con ratios de compensación del 49,6 y 38,2%, respectivamente. Esta pérdida de peso del efecto compensador del superávit de la balanza turística sobre el déficit comercial se debe, por un lado, al fuerte incremento en los últimos años del déficit comercial, debido en gran parte a la fuerte escalada de los precios del petróleo, y por otro a la ralentización del crecimiento de los gastos por turismo (ingresos) y al mayor avance de los pagos por esa partida, como resultado del notable aumento de la propensión de los españoles a pasar sus vacaciones en el extranjero.

La minoración del ritmo de crecimiento de los ingresos por turismo que se observa en los últimos



años, sobre todo en 2004 y 2005, se produce simultáneamente con records de entrada de turistas; esta aparente paradoja se explica por una caída del gasto por turista derivada de una notable reducción del número de estancias medias por turista, puesto que el gasto medio por turista y día no ha disminuido.

La *balanza de otros servicios* tradicionalmente ha mostrado saldo negativo, y en relación al turismo tiene un peso pequeño. No obstante, se observa que en los últimos años ese déficit está mejorando (véase gráfico IV.2.2.1.3). De hecho en 2005 ascendió a -3.735 millones de euros, disminuyendo un 23% respecto al año anterior.

La *balanza de rentas* en los últimos años presenta un saldo negativo y creciente. En 2005 alcanzó un déficit de 17.208 millones de euros, el 41,8% más que un año antes, y en el primer trimestre del actual ejercicio acumula un déficit de 4.254 millones de euros, el 0,5% más que en el mismo periodo de un año antes. Este déficit procede, en gran parte, de las rentas de inversiones de empresas extranjeras: dividendos, intereses, etc. En cuanto a las rentas del trabajo de los trabajadores fronterizos con permanencia inferior a un año tiene menos importancia que las anteriores, sin embargo, en los últimos años muestra un fuerte crecimiento y con tendencia creciente.

La *balanza de transferencias* corrientes mostró en 2005 un déficit de 3.084 millones de euros y en el primer trimestre del actual ejercicio anotó un déficit de 2.553 millones de euros, el 2,25% menos que un año antes. Cabe mencionar que hasta 2004, ejercicio en el que presentó un saldo ligeramente negativo, en los anteriores mostró superávit y fue junto al turismo un elemento compensador del déficit comercial. El cambio de signo del saldo de esta subbalanza se debe al hecho de que los ingresos recibidos por las transferencias corrientes por las Administraciones públicas españolas del Fondo Social Europeo y del Fondo Europeo de Ordenación y Garantía Agraria (FEOGA) han disminuido en los últimos años, debido al aumento de nuestra renta respecto a la media de la UE. En 2007, como consecuencia de la ampliación de la Unión Europea a 25 miembros, España verá recortadas de forma significativa dichas transferencias y en 2013, prácticamente desaparecerán.

IV.2.2.2. Análisis del saldo comercial por productos y áreas geográficas.

Un tema de interés en el análisis de la evolución del déficit comercial es el de conocer su composición por tipos de productos y áreas geográficas y su evolución en el tiempo. A continuación, se realiza un somero análisis estructural del déficit comercial por productos y por áreas geográficas utilizando la información que proporciona el Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria.

En 2000, el comercio exterior era deficitario (véase cuadro IV.2.2.2.1) en los bienes intermedios y en los de capital, mientras que los bienes de consumo presentaban superávit. En 2002, se observa ya un cambio de tendencia en el saldo positivo de los bienes de consumo no alimenticio y en 2003 comienza a ser negativo; este grupo entre otros productos comprende los vehículos automóviles y los productos manufacturados procedentes de China y el sudeste asiático, principalmente textiles. El deterioro de este saldo en los últimos años responde, entre otros factores, a una disminución de nuestras exportaciones de automóviles como a un fuerte aumento de las importaciones procedentes de China, de tal forma que en 2005 este tipo de bienes acumulaba un déficit de 12.040 millones de euros. El superávit de los bienes de consumo alimenticio ha mantenido un cierto tono de estabilidad en los primeros cinco años del siglo actual, mostrando en 2005 un superávit de 4.648 millones de euros. El déficit de los bienes intermedios no energéticos comienza a deteriorarse a partir de 2002 y desde ese año y hasta 2005 aumenta un 27,7%. Los bienes de capital también muestran un deterioro a partir de 2002, aumentando hasta 2005 un 60%, hasta situarse en 12.445 millones de euros.

El déficit energético anota una cierta mejoría entre 2000 y 2003, pero a partir de este último año, en correspondencia con la fuerte escalada de los precios del petróleo inicia un fuerte deterioro de tal forma que en el bienio 2004-2005 aumenta un 70,5%, siendo en esos años responsable del 35,7% del aumento del déficit total.

Entre 2000 y 2005, los grupos de productos que han empeorado más su posición comercial son, por este orden, los bienes de consumo no alimenticio, con un aumento de 13.409 millones de euros, la energía, con 10.038 millones, y los bienes intermedios no energéticos, con 5.891 millones. El déficit de los bienes de capital se ha incrementado en 2.848 millones y el superávit de los alimentos ha descendido 300 millones.



Cuadro IV.2.2.2.1

COMPOSICIÓN DEL DÉFICIT COMERCIAL POR TIPOS DE PRODUCTOS (millones de euros)						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Total	-45.291	-43.439	-42.000	-46.995	-61.486	-77.813
<i>B. intermedios</i>	<i>-42.047</i>	<i>-40.902</i>	<i>-40.821</i>	<i>-42.763</i>	<i>-50.069</i>	<i>-57.976</i>
Energéticos	-16.618	-16.380	-15.987	-15.636	-19.060	-26.656
No energéticos	-25.429	-24.522	-24.833	-27.127	-31.009	-31.320
<i>B. de capital</i>	<i>-9.597</i>	<i>-9.176</i>	<i>-7.776</i>	<i>-8.501</i>	<i>-9.424</i>	<i>-12.445</i>
<i>B. de consumo</i>	<i>6.353</i>	<i>6.639</i>	<i>6.597</i>	<i>4.269</i>	<i>-1.992</i>	<i>-7.391</i>
Consumo alimenticio	4.984	5.504	5.778	5.800	4.850	4.648
Consumo no alimenticio	1.369	1.585	819	-1.531	-6.842	-12.040

Fuente: Aduanas

Fecha: junio 2006

Cuadro IV.2.2.2.2

SALDO COMERCIAL POR ÁREAS GEOGRÁFICAS (millones de euros)						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
UE-25	-19.172,6	-17.289,6	-16.612,4	-19.047,5	-25.907,0	-30.022,0
Euro área	-17.816,4	-17.474,0	-18.385,5	-19.449,7	-25.473,2	-29.319,6
No UE	-26.118,1	-26.149,5	-25.387,8	-27.947,1	-35.579,0	-47.790,6
EE.UU.	-2.706,7	-2.219,3	-1.415,7	-1.170,0	-1.692,2	-1.722,0
Japón	-3.616,2	-3.159,5	-3.223,8	-3.855,5	-4.583,1	-4.716,4
China	-4.159,5	-4.444,9	-4.974,6	-5.628,7	-7.369,1	-10.141,3
América Latina	692,7	620,8	-285,2	-720,7	-1.238,6	-3.321,1
OPEP	-10.818,3	-9.462,3	-7.772,3	-8.178,8	-9.213,4	-13.230,8

Fuente: Aduanas

Fecha: junio 2006

En cuanto al análisis del déficit comercial por áreas, el comercio con la Unión Europea (véase cuadro IV.2.2.2.2) que ha sido tradicionalmente deficitario, se redujo entre 2000 y 2002, y luego continuó aumentando hasta 2005. El desequilibrio comercial con nuestros principales socios en los seis últimos años supone un 33,4% del empeoramiento del déficit total. El saldo comercial con los países no comunitarios siguió una trayectoria similar, aunque presenta rasgos característicos para ciertos países y áreas. En efecto, el déficit con Japón, la OPEP y Estados Unidos reflejan una evolución favorable hasta 2002, 2003 y 2004, respectivamente, cuando comienzan a ampliarse los desequilibrios. Sin embargo, China y América Latina, área esta última con la cual se registraba incluso un superávit en 2000, comparten una evolución negativa en todo el periodo de análisis, siendo, además, las zonas no comunitarias que contribuyen en mayor medida al deterioro del déficit y sorprendentemente más que la OPEP, con aumentos de 598 millones de euros en caso del gigante asiático y de 334 millones de euros, en el de América Latina.

IV.2.3. Inflación.

Para el mes de junio se espera una tasa mensual de inflación nula en España, mientras que la tasa anual se reducirá en dos décimas respecto al mes de mayo, hasta el 3,8%. Su correspondiente intervalo de confianza al 80% se sitúa entre el 3,6 y el 4,0% (véase cuadro IV.2.3.1).

Cuadro IV.2.3.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL						
Inflación en el IPC	Observadas			Predicciones		
	Med ⁽²⁾ 2004	Med ⁽²⁾ 2005	2006 May ⁽¹⁾	2006 Jun ⁽¹⁾	Med ⁽²⁾ 2006	Med ⁽²⁾ 2007
Subyacente (82,31%)	2,7	2,7	3,0	3,1	3,0	2,9
Total (100%)	3,0	3,4	4,0	3,8	3,7	3,0

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia
Sobre la media del año anterior

El IPC en España en mayo se comportó ligeramente por encima de lo esperado, con un crecimiento mensual del 0,36%, con lo que la tasa anual aumentó hasta el 4,0%, 0,1 pp respecto al mes de abril. La pequeña discrepancia no se ha producido en la inflación subyacente, que se ha comportado según lo previsto, sino en los componentes excluidos de la misma, registrándose una innovación al alza en la inflación de los alimentos no elaborados que se ha compensado en parte con la innovación a la baja experimentada en los precios de la energía.

Con la incorporación de la nueva información disponible se mantienen las predicciones para la inflación subyacente anual media en el 3% ($\pm 0,2$) en 2006 y el 2,9% ($\pm 0,5$) en 2007.

Fuera de la inflación subyacente, mejoran ligeramente las expectativas de inflación de la energía y se espera que se vayan reduciendo a lo largo del segundo semestre, aunque con un cierto repunte en el último trimestre.

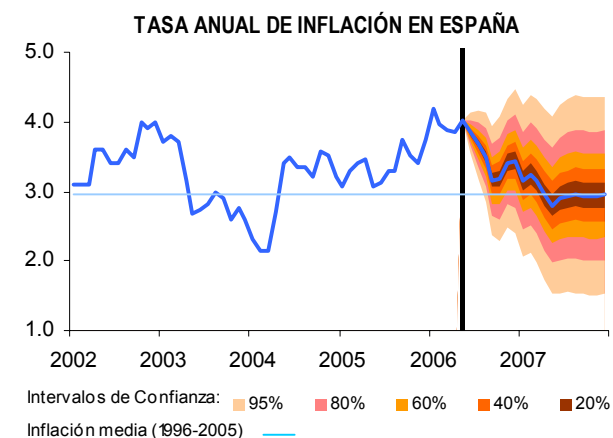
Cabe destacar, no obstante, que los precios de la energía están teniendo un efecto muy moderado sobre la inflación subyacente, quizá porque pudieran estar provocando una mayor especialización en las distintas economías nacionales y, por consiguiente, un mayor comercio internacional que presiona los precios a la baja.

Por lo tanto, se mantienen las expectativas de inflación para 2006, de manera que la inflación se irá desacelerando hasta el 3,4% en los meses de

noviembre y diciembre, y serán las tasas con las que se revisarán las pensiones y aquellos contratos y convenios colectivos con cláusulas de revisión. No obstante, la incertidumbre en estas predicciones es de $\pm 0,7\%$ a un 80% de significación. Para el año 2007, se espera que la tasa anual media de inflación tienda al 3% ($\pm 0,5$).

En cuanto al diferencial de inflación con la euro área, se espera que aumente en dos décimas de punto porcentual en 2006, hasta el 1,4% frente al 1,2% de 2005, aunque podría reducirse en 2007 hasta el 1%.

Gráfico IV.2.3.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



IV.3 OTROS CUADROS Y GRÁFICOS.

Cuadros:

- Desagregación de la inflación en España.
- Errores de predicción por sectores en España.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPC en España (valores observados y predicciones).
- Sendas de predicciones anuales para la inflación en España.
- Tasa de inflación anual de España y contribuciones de los principales componentes.



Metodología: Análisis por COMPONENTES para la inflación en España

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS		COMPONENTES BÁSICOS		AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS				
IPSEBENE 82.308% (1+2+3 +4+5) ↓ INFLACIÓN SUBYACENTE SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE	(1) AE-X 13.161% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco (2) MAN 29.506% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos (3) SERV-T 35.802% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos (4) X 3.065% IPC de aceites, grasas y tabaco (5) T 1.149% IPC de los paquetes turísticos (6) ANE 8.353% IPC de alimentos no elaborados (7) ENE 9.339% IPC de bienes energéticos	BENE-X 43.441% (1 + 2)	IPSEBENE-X-T 78.113% (1 + 2 + 3) ↓	IPC (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7) ↓ INFLACIÓN CALCULADA SOBRE IPC				
					RESIDUAL + X + T 17.693% (4 + 5 + 6 + 7) ↓ INFLACIÓN RESIDUAL SE CALCULA SOBRE R			
		IPC = 0.13161 AE-X + 0.29506 MAN + 0.35802 SERV- T + 0.03065 X + 0.01149 T + 0.08353 ANE + 0.09339 ENE						

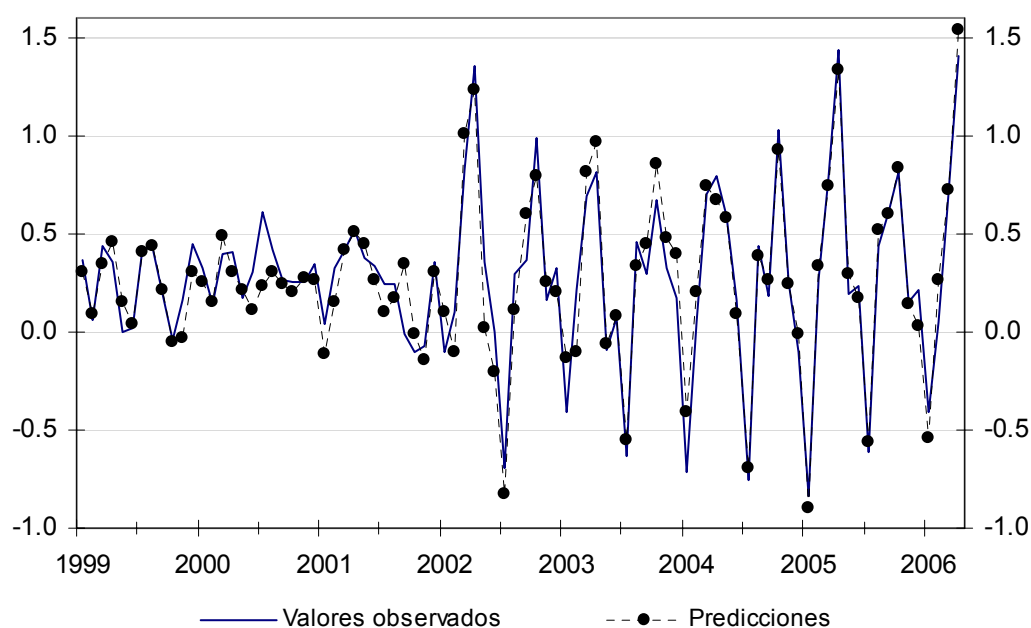
Fuente: INE & IFL, (UC3M) Ponderaciones 2006.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE MAYO EN ESPAÑA				
	Pesos 2006	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Intervalo de confianza al 80%
Alimentos elaborados	17.00	0.12	0.13	0.38
Bienes Industriales no energéticos	29.51	0.59	0.52	0.15
Servicios	35.80	-0.09	-0.08	0.04
INFLACIÓN SUBYACENTE	82.31	0.19	0.17	0.12
Alimentos no elaborados	8.35	0.42	-0.10	0.61
Energía	9.34	1.69	1.81	1.45
INFLACIÓN RESIDUAL	17.69	1.12	0.95	0.33
INFLACIÓN TOTAL	100.00	0.36	0.31	0.09

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



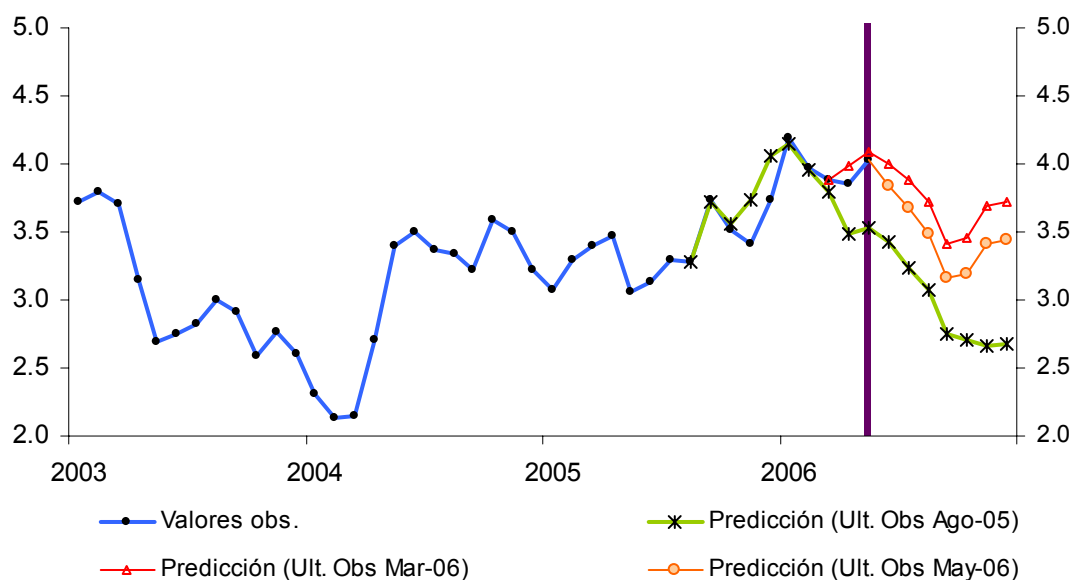
TASAS MENSUALES DEL IPC DE ESPAÑA



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

*La raíz del error cuadrático medio de realizar predicciones a un mes sobre la tasa mensual de inflación del IPC es 0.13.

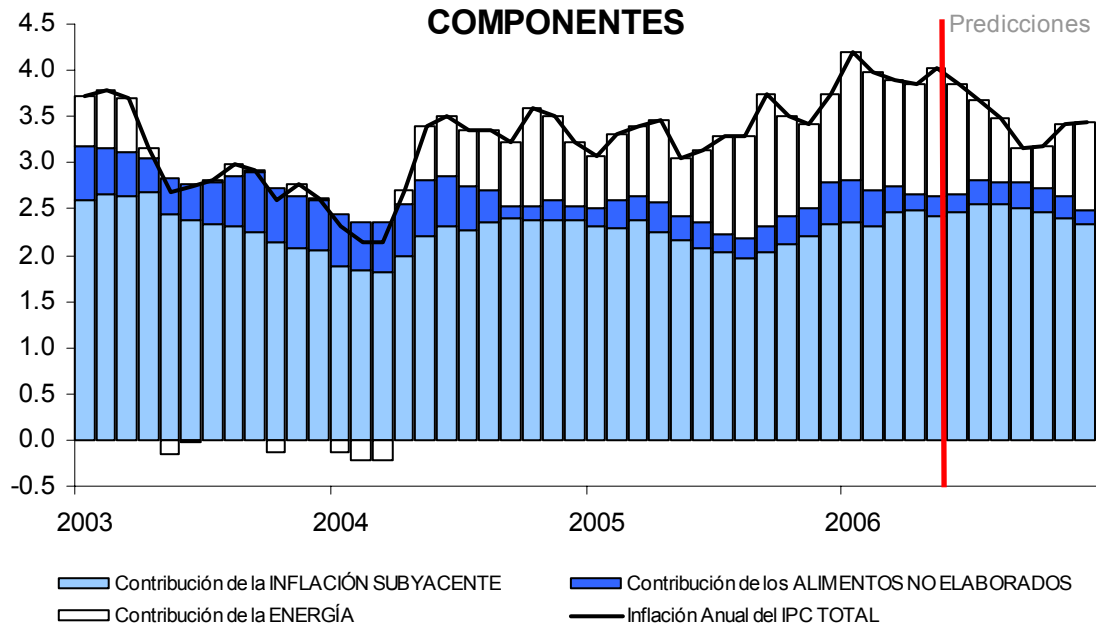
PREDICCIONES PARA LA INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA (Tasas anuales)



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y CONTRIBUCIONES DE SUS PRINCIPALES COMPONENTES



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



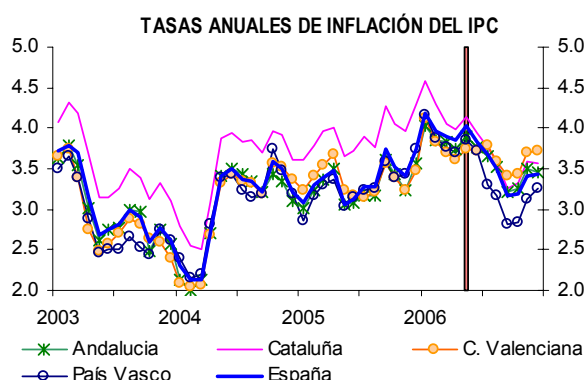
V. COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA.

V.1. INFLACIÓN.

V.1.1. RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

En el mes de mayo, se observaron innovaciones al alza en la inflación de las comunidades autónomas de Canarias, Navarra, La Rioja y Ceuta Melilla, mientras que las innovaciones a la baja fueron muy suaves y tuvieron lugar en las comunidades de Castilla y León, Extremadura y el País Vasco.

Gráfico V.1.1.1

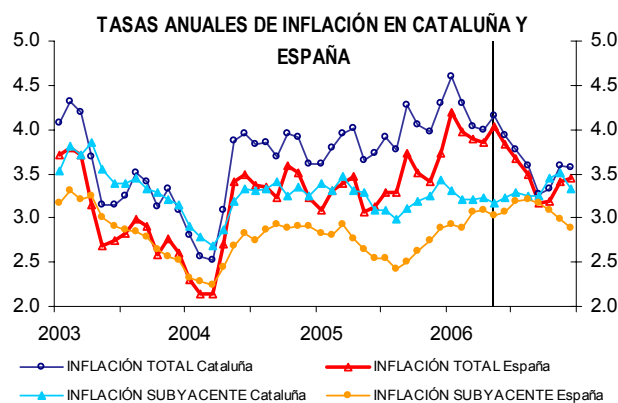


Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

A partir del dato observado en el mes de mayo, para el año 2006, las expectativas inflacionistas se mantienen constantes en doce comunidades, aumentan en cinco y disminuyen solo en una. A nivel nacional se mantiene la predicción de la tasa anual media del IPC en el 3,7%.

A continuación analizaremos de forma detallada las comunidades autónomas de Cataluña, Andalucía, la Comunidad Valenciana y el País Vasco. En este apartado se utiliza la desagregación funcional para identificar las componentes de precios que acumulan mayores variaciones.

Gráfico V.1.1.2

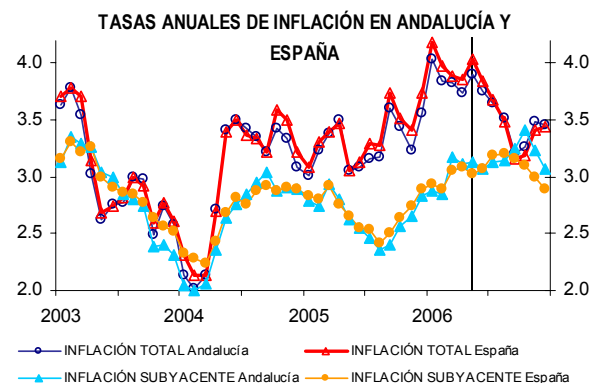


Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

En Cataluña, se mantiene la predicción de la tasa media anual de inflación total esperada para el año en curso, que es de 3,8%, reduciendo a 0,1pp. su diferencial desfavorable con respecto a España. La tasa de crecimiento mensual de la inflación subyacente observada en mayo ha sido 0,2%, muy inferior a la observada en el mes de abril, que fue de 1,4 pp, esperándose que la tasa de crecimiento medio anual de la inflación subyacente se mantenga en 3,4% para el 2006, 0,4 pp superior a la esperada para España, que es del 3% (Véase gráfico V.1.1.2).

Para Andalucía no se modifica, con el dato observado de mayo, su tasa anual media esperada de inflación del IPC, que es de 3,6%, 0,1pp inferior a la inflación del IPC nacional. Para el 2007 se espera que la tasa descienda, hasta alcanzar el 3,2%. La tasa anual de inflación subyacente para el mes de mayo, fue de 3,2% y su correspondiente tasa anual media esperada para el año 2006 se sitúa en 3,2% 0,2pp superior a la de España (véase gráfico V.1.1.3).

Gráfico V.1.1.3

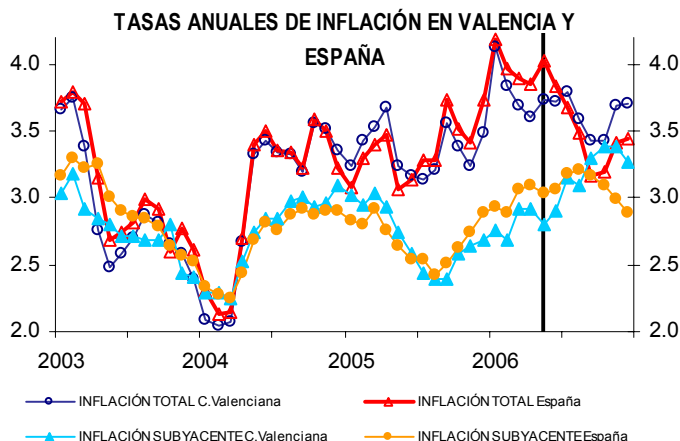


Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

En la Comunidad Autónoma de Valencia se prevé para el segundo semestre del año, una tasa de inflación del IPC en torno al 3,6%, mientras que la tasa anual media de inflación esperada para el 2006 es de 3,7%, igual tasa que a nivel nacional. Se prevé que para el 2007 la tasa descienda 0,6pp. La tasa media de inflación subyacente esperada para el año 2006 es de 3,1%, 0,1pp superior a la esperada a nivel nacional, lo que implica para la comunidad Valenciana la tasa más alta de los últimos tres años. (Véase gráfico V.1.1.4)



Gráfico V.1.1.4

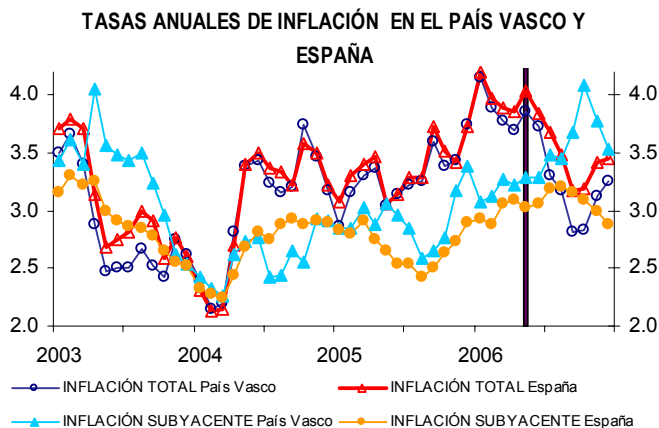


Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

Se mantiene para el País Vasco, con el dato del mes de mayo, la predicción realizada el mes pasado con respecto a la tasa media anual esperada de inflación total para el 2006, siendo 3,5%, 0,2pp inferior a la esperada para España.

La tasa media anual de inflación subyacente esperada para 2006 se revisa a la baja con el dato observado de mayo, situándose en 2,9%, 0,1pp superior a la esperada para España (Véase gráfico V.1.1.5).

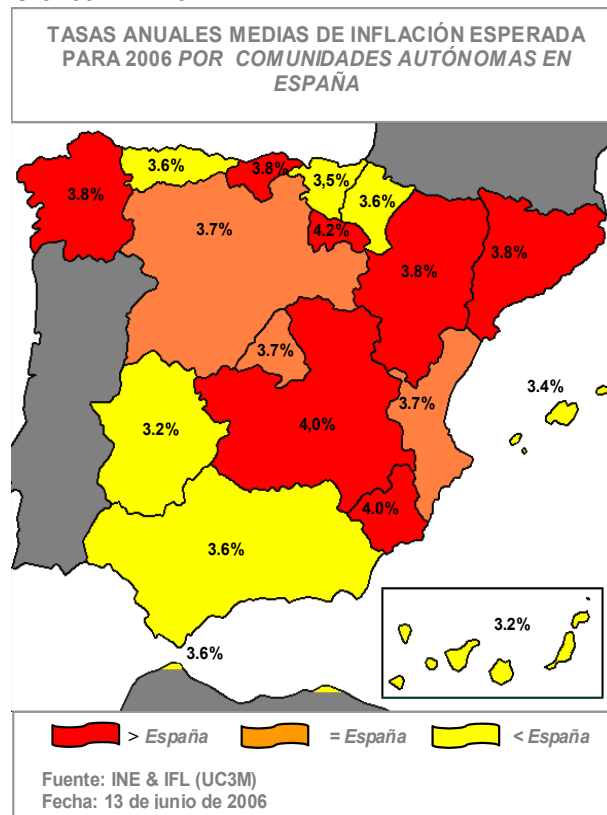
Gráfico V.1.1.5



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

En el gráfico V.1.1.6 se observan las tasas anuales medias de inflación esperada de todas las comunidades autónomas de España para 2006.

Gráfico V.1.1.6



V.1.2. CUADROS Y GRÁFICOS.

Tablas:

- Cuadro de errores de predicción.
- Crecimientos anuales del Índice de Precios al Consumo por comunidades autónomas en España.
- Crecimientos mensuales del Índice de Precios al Consumo por comunidades autónomas en España.

Gráficos:

- Diagrama de caja para la dispersión de la Inflación Media esperada en España por Comunidades Autónomas.



CUADRO DE ERRORES DE PREDICCIÓN				
DATO DE MAYO DE 2006				
COMUNIDADES AUTÓNOMAS				
	TASAS MENSUALES			TASAS ANUALES
	Observado	Predicción	Error	
Andalucía	0.38	0.33	0.05	3.9
Aragón	0.23	0.26	-0.03	4.3
Asturias (Principado de)	0.34	0.35	-0.01	3.9
Islas Baleares	0.54	0.46	0.08	4.0
Canarias	0.57	0.28	0.29	3.7
Cantabria	0.37	0.27	0.10	4.1
Castilla y León	0.35	0.44	-0.09	4.1
Castilla - La Mancha	0.43	0.32	0.11	4.2
Cataluña	0.39	0.28	0.11	4.1
C.Valenciana	0.43	0.40	0.03	3.7
Extremadura	0.25	0.36	-0.11	3.4
Galicia	0.38	0.36	0.03	4.2
C. de Madrid	0.24	0.24	0.00	4.2
Región de Murcia	0.30	0.26	0.04	4.2
Navarra	0.58	0.32	0.26	4.0
País Vasco	0.24	0.30	-0.07	3.9
La Rioja	0.56	0.29	0.27	4.5
Ceuta y Melilla	0.43	0.16	0.27	4.3

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006



TASAS ANUALES DEL IPC POR COMUNIDADES AUTONOMAS																				
		Comunidades Autónomas																		
		Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla La Mancha	Cataluña	Valencia	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	Navarra	País Vasco	La Rioja	Ceuta y Melilla	
TASAS ANUALES MEDIAS	1998	1.4	1.4	1.9	2.0	2.4	1.9	1.5	1.4	2.1	2.0	1.4	1.9	1.7	2.2	2.0	2.3	2.0	2.5	
	1999	1.9	2.4	2.5	2.3	2.3	2.4	2.2	1.8	2.8	2.0	1.7	2.5	2.0	2.7	2.6	2.8	3.2	1.5	
	2000	3.1	3.3	3.2	3.6	3.1	3.2	3.4	3.5	3.8	3.4	2.5	3.3	3.4	3.9	3.5	3.5	4.0	3.3	
	2001	3.6	3.5	3.6	4.1	3.1	3.3	3.7	3.5	3.5	3.6	3.7	3.4	3.6	4.1	3.7	3.9	4.1	3.8	
	2002	3.4	3.6	3.7	3.8	2.6	3.4	3.4	3.5	3.7	3.5	3.1	3.8	3.6	3.5	3.8	3.7	3.7	3.3	
	2003	3.0	2.9	3.0	3.0	2.2	2.7	2.7	2.9	3.5	2.9	2.5	3.1	3.0	3.7	3.1	2.8	3.3	3.5	
	2004	3.0	2.7	2.9	2.7	2.3	2.7	2.8	3.1	3.5	3.0	2.5	3.0	3.0	3.4	3.0	3.0	2.8	3.7	
	2005	3.3	3.5	3.1	3.1	2.5	3.2	3.3	3.5	3.9	3.4	2.8	3.4	3.1	3.4	3.4	3.3	3.7	2.8	
	2006	3.6	3.8	3.6	3.4	3.2	3.7	3.7	4.0	3.8	3.7	3.2	3.8	3.7	4.0	3.6	3.5	4.2	3.6	
	2007	3.3	2.8	3.4	2.2	2.7	3.0	2.8	3.1	3.1	3.1	3.0	3.2	2.9	3.5	2.9	3.2	3.4	3.2	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2005	Enero	3.0	3.0	2.7	3.2	2.3	2.6	3.0	3.2	3.6	3.2	2.6	3.1	2.9	2.9	3.1	2.9	3.2	3.0
		Febrero	3.2	3.4	2.9	3.1	2.6	3.2	3.1	3.3	3.8	3.4	2.8	3.4	3.1	3.1	3.3	3.2	3.4	2.9
		Marzo	3.4	3.6	3.0	3.0	2.5	3.1	3.3	3.3	4.0	3.5	2.8	3.4	3.1	3.2	3.5	3.3	3.6	2.9
		Abril	3.5	3.7	3.1	3.2	2.4	3.2	3.4	3.7	4.0	3.7	3.1	3.4	3.0	3.7	3.5	3.4	3.7	2.7
		Mayo	3.1	3.2	2.7	2.6	2.2	2.8	2.9	3.2	3.6	3.2	2.5	2.9	2.6	3.1	3.1	3.0	3.5	1.9
		Junio	3.1	3.2	2.9	2.8	2.1	2.9	3.0	3.3	3.7	3.2	2.6	3.0	2.9	3.1	3.2	3.1	3.6	1.9
		Julio	3.2	3.5	3.2	3.0	2.3	3.4	3.2	3.4	3.9	3.1	2.6	3.2	3.1	3.1	3.3	3.2	3.7	2.3
		Agosto	3.2	3.3	3.2	2.9	2.4	3.4	3.3	3.4	3.8	3.2	2.8	3.3	3.1	3.3	3.3	3.2	3.6	2.1
		Septiembre	3.6	3.8	3.6	3.3	2.8	3.6	3.7	4.1	4.3	3.6	3.1	3.8	3.6	3.9	3.6	3.6	4.0	2.8
		Octubre	3.4	3.7	3.3	3.3	2.8	3.1	3.4	3.5	4.1	3.4	2.9	3.5	3.3	3.8	3.5	3.4	3.8	3.2
		Noviembre	3.2	3.5	3.1	3.1	2.6	3.2	3.3	3.4	4.0	3.2	2.8	3.4	3.3	3.9	3.4	3.4	4.0	3.7
		Diciembre	3.6	3.8	3.5	3.5	2.8	3.6	3.7	3.8	4.3	3.5	3.1	3.7	3.7	4.1	3.7	3.7	4.4	3.7
	2006	Enero	4.0	4.2	4.0	3.8	3.2	4.1	4.3	4.6	4.6	4.1	3.5	4.1	4.1	4.6	4.2	4.2	4.5	4.1
		Febrero	3.8	3.9	4.0	3.8	3.1	4.0	4.1	4.4	4.3	3.8	3.4	3.9	3.9	4.5	4.0	3.9	4.4	4.1
		Marzo	3.8	3.9	3.8	3.6	3.3	4.0	3.9	4.3	4.0	3.7	3.3	4.0	3.9	4.2	4.0	3.8	4.3	4.0
		Abril	3.7	4.0	3.8	3.7	3.3	3.9	3.9	4.0	4.0	3.6	3.2	4.0	4.1	4.0	3.9	3.7	4.2	4.0
		Mayo	3.9	4.3	3.9	4.0	3.7	4.1	4.1	4.2	4.1	3.7	3.4	4.2	4.2	4.2	4.0	3.9	4.5	4.3
		Junio	3.8	4.0	3.7	3.7	3.6	4.0	3.8	4.0	3.9	3.7	3.3	4.1	3.9	4.1	3.7	3.7	4.3	4.1
		Julio	3.7	3.8	3.4	3.2	3.4	3.8	3.9	4.1	3.8	3.8	3.3	4.1	3.7	4.4	3.4	3.3	4.3	4.2
		Agosto	3.5	3.7	3.4	3.0	3.2	3.5	3.5	4.0	3.6	3.6	3.2	3.9	3.6	4.1	3.4	3.2	4.1	4.3
		Septiembre	3.2	3.4	3.2	2.8	2.8	3.4	3.1	3.4	3.3	3.4	2.9	3.4	3.2	3.7	3.1	2.8	4.0	3.7
		Octubre	3.3	3.3	3.2	3.0	2.6	3.4	2.9	3.2	3.3	3.4	2.8	3.1	3.3	3.3	3.1	2.8	4.1	3.2
		Noviembre	3.5	3.5	3.3	3.1	2.9	3.4	3.2	3.6	3.6	3.7	3.1	3.4	3.4	3.4	2.9	3.1	4.0	3.0
		Diciembre	3.5	3.5	3.4	3.1	3.0	3.5	3.4	3.7	3.6	3.7	3.1	3.6	3.5	3.7	3.0	3.3	3.9	3.2
	2007	Enero	3.3	3.3	3.3	2.8	2.9	3.4	3.4	3.4	3.2	3.2	2.9	3.6	3.3	3.7	3.3	2.8	3.6	3.3
		Febrero	3.8	3.2	3.6	2.4	3.1	3.2	3.1	3.6	3.2	3.4	3.2	3.6	3.3	3.9	3.3	3.1	3.6	6.3
		Marzo	3.6	3.1	3.6	2.4	2.9	3.2	3.0	3.5	3.3	3.4	3.2	3.3	3.2	4.0	3.0	3.0	3.7	3.4
		Abril	3.3	2.8	3.3	2.0	2.8	3.0	2.5	3.0	3.1	3.1	2.9	3.1	2.8	3.4	3.0	3.2	3.5	3.2
		Mayo	3.1	2.7	3.1	1.9	2.4	2.8	2.4	2.8	2.9	3.0	2.9	2.9	2.6	3.2	2.6	3.1	3.2	2.8
		Junio	3.1	2.6	3.3	2.1	2.5	2.9	2.6	3.0	3.2	3.0	3.0	3.1	2.8	3.4	2.7	3.2	3.2	2.7
		Julio	3.2	2.6	3.3	2.1	2.5	2.9	2.7	3.0	3.2	3.0	3.0	3.2	2.8	3.4	2.8	3.3	3.2	2.9
		Agosto	3.3	2.6	3.4	2.2	2.6	2.9	2.7	3.1	3.1	3.0	3.0	3.2	2.8	3.4	2.8	3.3	3.3	3.1
		Septiembre	3.3	2.7	3.4	2.1	2.5	2.9	2.7	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	2.8	3.4	2.8	3.3	3.4	2.9
		Octubre	3.3	2.7	3.4	2.1	2.5	2.8	2.6	3.0	3.0	3.1	3.0	3.1	2.8	3.4	2.8	3.2	3.4	2.8
		Noviembre	3.2	2.7	3.3	2.1	2.6	2.9	2.7	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	2.7	3.4	2.8	3.3	3.2	2.8
		Diciembre	3.2	2.5	3.3	2.1	2.7	3.0	2.8	3.1	3.1	3.1	3.0	3.2	2.7	3.5	2.8	3.3	3.1	2.8

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

*La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.



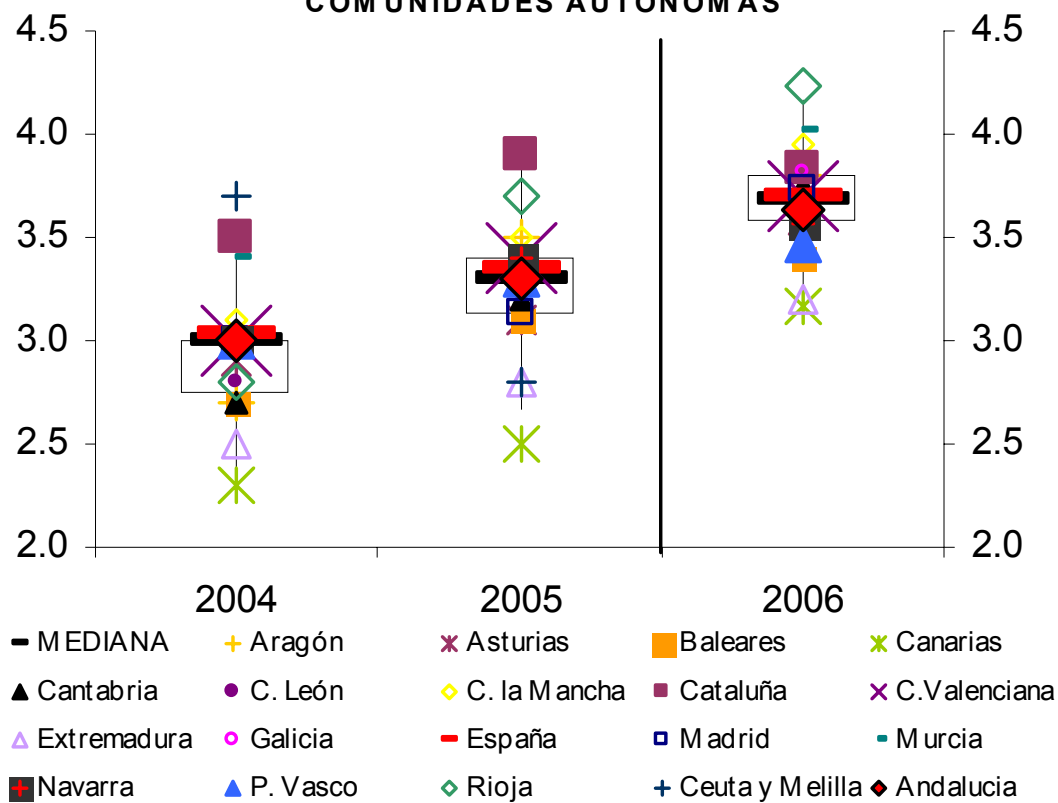
TASAS MENSUALES DEL IPC POR COMUNIDADES AUTONOMAS																				
		España																		
		Comunidades Autónomas																		
		Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla y León	Castilla La Mancha	Cataluña	Valencia	Extremadura	Galicia	Madrid	Murcia	Navarra	País Vasco	La Rioja	Ceuta y Melilla	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2004	-0.9	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.9	-0.9	-0.9	-0.6	-0.7	-0.9	-0.9	-0.4	-0.8	-1.1	-0.4	-1.0	-1.2
		2005	-1.0	-1.0	-1.3	-0.4	-0.6	-1.0	-1.0	-1.1	-0.6	-0.8	-1.1	-1.1	-0.6	-1.2	-1.4	-0.7	-1.1	-1.5
		2006	-0.6	-0.6	-0.8	0.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.6	-0.7	-0.2	-0.7	-0.8	-0.6	-1.0	-1.1
		2007	-0.7	-0.8	-0.9	-0.3	-0.3	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.7	-0.8	-0.7	-0.4	-0.7	-0.5	-0.8	-1.2	-1.1
	Febrero	2004	0.2	0.0	0.0	0.2	0.0	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.3
		2005	0.4	0.4	0.2	0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.4	0.2	0.4	0.2	0.2	0.1	0.2
		2006	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.2
		2007	0.7	0.0	0.4	-0.4	0.4	-0.2	-0.2	0.2	-0.1	0.2	0.3	0.1	0.0	0.5	0.0	0.2	0.1	0.4
	Marzo	2004	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.4	1.0
		2005	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9	0.6	1.0
		2006	0.9	0.9	0.6	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.8	0.7	0.6	0.9	0.8	0.5	0.9
		2007	0.7	0.8	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.5	0.9
	Abril	2004	1.5	1.4	1.6	1.0	1.0	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.4	1.2	1.5	1.3	1.2	2.2	1.9
		2005	1.7	1.5	1.7	1.1	0.9	1.5	1.4	1.7	1.4	1.6	1.7	1.4	1.1	2.1	1.3	1.3	2.2	1.7
		2006	1.6	1.6	1.6	1.2	1.0	1.5	1.4	1.5	1.4	1.5	1.6	1.5	1.2	1.8	1.2	1.2	2.1	1.7
		2007	1.3	1.3	1.3	0.8	0.8	1.2	0.9	1.0	1.2	1.3	1.3	1.2	0.8	1.2	1.1	1.4	2.0	1.4
	Mayo	2004	0.7	0.5	0.6	0.8	0.4	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	0.4	0.7	0.8	0.4	0.4	0.9
		2005	0.2	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5	0.1	0.3	0.1
		2006	0.4	0.2	0.3	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4	0.2	0.3	0.6	0.2	0.6	0.4
		2007	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
	Junio	2004	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1
		2005	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2
		2006	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
		2007	0.1	-0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1
	Julio	2004	-1.0	-1.0	-1.0	-0.1	-0.7	-0.6	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-1.0	-1.0	-0.4	-1.1	-0.6	-0.7	-1.3	-1.6
		2005	-0.9	-0.7	-0.7	0.1	-0.5	-0.1	-0.5	-0.7	-0.5	-0.9	-0.9	-0.8	-0.3	-1.1	-0.4	-0.6	-1.2	-1.3
		2006	-1.0	-0.9	-0.9	-0.3	-0.7	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-0.7	-0.5	-0.7	-0.7	-1.0	-1.2	-1.3
		2007	-0.9	-0.9	-0.8	-0.3	-0.7	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-1.0	-1.2	-1.1
	Agosto	2004	0.4	0.6	0.5	0.3	0.2	0.3	0.5	0.4	0.6	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
		2005	0.4	0.4	0.5	0.1	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3
		2006	0.7	0.0	0.4	-0.4	0.4	-0.2	-0.2	0.2	-0.1	0.2	0.3	0.1	0.0	0.5	0.0	0.2	0.1	0.4
		2007	0.4	0.3	0.5	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6
	Septiembre	2004	0.2	0.2	0.0	0.0	0.3	0.2	0.4	0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	0.0	0.4
		2005	0.6	0.6	0.4	0.4	0.7	0.4	0.8	0.8	0.6	0.5	0.7	0.8	0.5	0.7	0.6	0.7	0.4	1.0
		2006	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	0.5
		2007	0.3	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3
	Octubre	2004	0.9	1.3	1.2	0.3	0.5	1.4	1.0	1.4	1.0	0.9	1.3	1.4	0.8	1.3	0.8	1.2	1.6	1.1
		2005	0.8	1.1	0.9	0.3	0.5	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	1.0	1.1	0.6	1.3	0.7	1.0	1.4	1.5
		2006	0.8	1.0	0.9	0.5	0.3	1.0	0.7	0.7	0.9	0.8	1.0	0.9	0.6	0.9	0.7	1.0	1.4	1.0
		2007	0.8	1.0	0.8	0.4	0.3	0.9	0.6	0.7	0.8	0.8	1.0	0.9	0.6	0.9	0.7	1.0	1.5	0.9
	Noviembre	2004	0.3	0.3	0.5	0.5	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.6	0.1	0.4	0.1
		2005	0.1	0.2	0.4	0.4	0.1	0.4	0.1	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.5	0.1	0.6	0.5
		2006	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3
		2007	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
	Diciembre	2004	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0
		2005	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	0.0
		2006	0.2	0.0	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
		2007	0.2	-0.1	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.1	0.2

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 13 de junio de 2006

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.



DIAGRAMA DE CAJA PARA LA DISPERSIÓN DE LA INFLACIÓN MEDIA ESPERADA EN ESPAÑA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS



Fuente INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 13 de junio de 2006



VI. COMUNIDAD DE MADRID.

VI.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO.

VI.1.1 RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

La evolución de la economía madrileña seguirá siendo positiva a corto plazo. La situación coyuntural sigue siendo buena, ya que las estimaciones actualizadas de crecimiento para 2005 y 2006 son más que satisfactorias y el crecimiento previsto para 2007 incluso se revisa al alza.

Ahora bien, estos resultados deben ser tomados con cautela. Las predicciones realizadas con modelos estadístico-económicos no contemplan un súbito deterioro de los indicadores de coyuntura. Sin embargo, el contexto actual se caracteriza por una elevada incertidumbre, y no se puede descartar que se produzca un cambio brusco de tendencia que en pocos meses modifique de manera sustancial el escenario en el que se basan las cifras recogidas en el cuadro macroeconómico.

Aunque los factores que pueden desencadenar este cambio brusco sean fundamentalmente de carácter externo, como por ejemplo la evolución de los precios de la energía, el actual patrón de crecimiento de la economía regional puede amplificar sus efectos. Las buenas perspectivas de crecimiento de la economía se apoyan en una moderada reactivación del agregado energía más industria, una buena evolución de la construcción, y una evolución de los servicios que siguen firmes pero cuyo crecimiento muestra síntomas de haber tocado techo, especialmente en la rama de servicios de mercado. A esto se añade la excelente evolución del empleo, con los correspondientes efectos expansivos sobre la demanda regional.

Como consecuencia de este patrón de crecimiento, la economía parece estar sobreexpuesta a los choques externos que incidan sobre la construcción o sobre la generación de empleo. Dos datos bastan para poner de manifiesto la relevancia de estas variables en el crecimiento madrileño: desde 1998 el incremento del VAB de la construcción nunca bajó del 4,8%, y desde 1999 el aumento de los ocupados sólo bajó del 5% en 2003, cuando se situó en el 3,2%. Por el momento tanto la actividad de la construcción como la creación de empleo mantienen un tono de elevado dinamismo. No obstante, es necesario estar especialmente vigilantes ante la posible aparición de perturbaciones que puedan repercutir de manera negativa en estos dos motores del crecimiento regional, ya que si se llegaran a producir las perspectivas a medio plazo podrían cambiar de manera sustancial.

Se espera que el PIB de la Comunidad de Madrid crezca un 3,6% en 2006 y un 3,5% en 2007, lo que supone una pequeña desaceleración respecto al 3,7% estimado para 2005. De estos cambios resulta un perfil de crecimiento de la CM algo más suave que el previsto con el dato anterior. Se mantiene el diferencial de crecimiento positivo respecto al conjunto del Estado, que se situó en tres décimas en 2005 y que se espera sea de dos décimas en 2006 y de una décima en 2007.



VI.1.2 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID DESDE LA PERSPECTIVA DE LA OFERTA: 2003-2007.

Sectores		2003	2004	2005	2006	2007
PIB	CM	2,9	3,3	3,7	3,6	3,5
	España	3,0	3,0	3,4	3,4	3,4
Impuestos Netos	CM	6,7	4,3	3,9	3,5	3,8
	España	6,9	4,1	3,8	3,4	3,7
Valor Añadido Bruto Total	CM	2,5	3,1	3,7	3,6	3,4
	España	2,6	2,9	3,3	3,3	3,2
Agricultura	CM	0,6	-2,4	0,7	-0,4	-0,7
	España	-0,1	-1,1	-0,7	-0,1	-0,3
Energía e Industria	CM	1,8	0,4	1,2	2,0	2,0
	España	1,0	0,6	1,1	2,1	2,1
Construcción	CM	5,1	5,2	6,8	5,0	3,7
	España	5,0	5,1	5,5	5,3	4,0
Servicios Total	CM	2,3	3,5	3,9	3,8	3,7
	España	2,9	3,6	3,9	3,5	3,7
Servicios de Mercado	CM	2,2	3,3	4,0	3,7	3,7
	España	2,6	3,6	4,0	3,4	3,8
Servicios de No Mercado	CM	2,8	4,1	3,4	4,1	3,6
	España	4,2	3,6	3,5	3,8	3,7

Fecha de cierre de la información de base 26 de mayo de 2006.



VI.2. INFLACIÓN.

VI.2.1 RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

Se espera para el IPC Total del mes de junio una tasa mensual del 0,05% en la Comunidad de Madrid que se corresponde con una tasa anual del 3,9%. Para el conjunto nacional se prevé también una tasa mensual del 0,05%, con tasa anual del 3,8%.

Cuadro VI.2.1.1.

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DEL IPC EN LA COMUNIDAD DE MADRID						
Inflación en el IPC	Observados			Predicciones		
	2006 May	Med ⁽²⁾ 2004	Med 2005	2006 Jun	Med 2006	Med 2007
TOTAL (100%)	4.2	3.0	3.1	3.9	3.7	2.9
SUBYACENTE (82,70%)	3.2	2.7	2.6	3.2	3.1	2.8

Fuente: INE & IFL (UC3M).

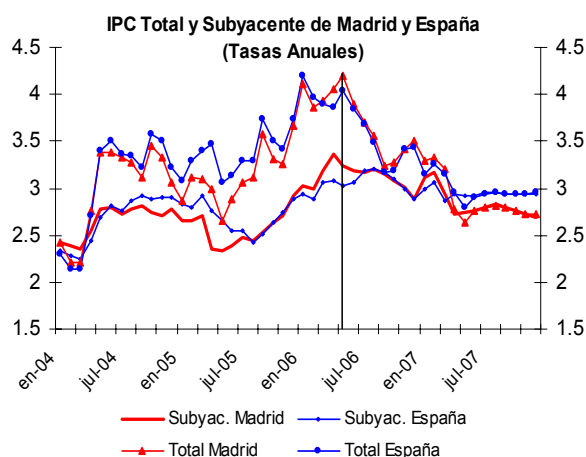
Fecha: 14 de junio de 2006

⁽¹⁾ Sobre el mismo mes del año anterior

⁽²⁾ Media del año de referencia sobre la media del año anterior

En mayo, el índice de precios total creció ligeramente por debajo de lo previsto. La tasa anual creció una décima respecto a abril y se situó en el 4,2%. La inflación subyacente se ha moderado y su tasa anual descendió dos décimas y se situó en el 3,2%. Para España se ha registrado una tasa mensual del 0,36% con tasa anual del 4,0%.

Gráfico VI.2.1.1.



Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fecha: 14 de junio de 2006

La inflación subyacente registró una innovación a la baja determinada por el índice de alimentos elaborados. Los precios de los aceites y las grasas decrecieron con una tasa mensual negativa del 1,7%, muy superior en valor absoluto a la prevista, y arrastraron a la baja al índice de alimentos. Los precios de los bienes industriales no energéticos se

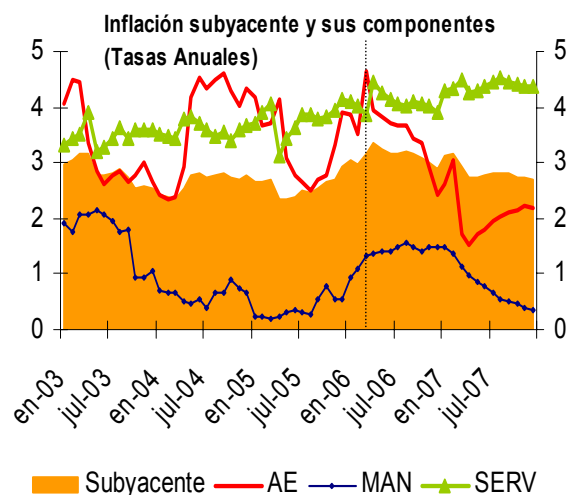
comportaron según lo esperado y el índice de servicios registró una ligera innovación a la baja.

Con la actualización de las predicciones para el índice de alimentos elaborados, se desplazan ligeramente a la baja las predicciones de tasas anuales para la inflación subyacente. Las predicciones de tasas medias anuales de alimentos descienden dos décimas para el 2006 y tres para el 2007, respecto a las del mes anterior, y se sitúan en el 3,6% y el 2,1%, para cada año, respectivamente. Las predicciones para España se mantienen en las cifras de abril con valores del 3,8% para el 2006 y el 3,1% para el 2007.

El índice de bienes industriales no energéticos se comportó como se había previsto en mayo. Se mantienen las predicciones de ese mes con tasas medias anuales del 1,4% para el 2006 y el 0,8% para el 2007. Para España también no varían las sendas pronosticadas y se mantienen las tasas medias en el 1,5% para ambos años.

Los precios de los servicios se revisan ligeramente a la baja para el 2007. La tasa media para el 2006 se mantiene en el 4,1%, superior a la española de un 3,9%. Para el 2007 la predicción se sitúa en el 4,4%, una décima inferior a la prevista el mes anterior, mientras que para España alcanza el 4,1%.

Gráfico VI.2.1.2.



Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fecha: 14 de junio de 2006

La comunidad autónoma tendrá con alta probabilidad un comportamiento ligeramente menos inflacionista en los índices de alimentos elaborados y bienes industriales no energéticos. Sin embargo, los precios de los servicios serán



más altos en Madrid, en varias décimas, y su ponderación en la subyacente es más alta que en el conjunto nacional. Por ello, las tasas medias anuales de la subyacente son superiores en la economía madrileña para el 2006, con tasas medias del 3,1% para Madrid y del 3,0% para España. Para el 2007, se revierte el comportamiento, con una tasa media anual del 2,9% para España y una décima inferior para la comunidad autónoma.

El índice residual se comportó según lo esperado al compensarse los efectos a la baja en los precios de los energéticos y al alza de los alimentos no elaborados. En las últimas semanas los precios de futuros de carburantes y combustibles han decrecido ligeramente, con lo que las predicciones del índice de energéticos han mejorado. Las tasas medias anuales se revisan nuevamente a la baja con los últimos datos. Los valores medios previstos son del 9,3% para el 2006 y del 2,9% para el 2007. Las contribuciones esperadas de los energéticos en el índice de precios total superan la unidad de punto porcentual hasta el mes de junio y se mantienen altas hasta fines de año.

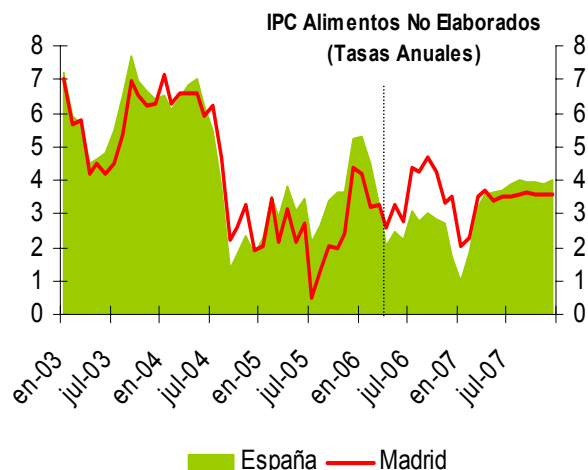
El índice de alimentos no elaborados creció por encima de lo esperado. Para este índice se revisan al alza las tasas medias anuales que se sitúan en valores del 3,6% para el 2006 y del 3,3% para el 2007. Las tasas medias para España son del 3,0% para el 2006 y del 3,4% para el 2007.

Las nuevas predicciones de tasas anuales cambian ligeramente a la baja respecto al mes anterior. La tasa anual prevista para junio es del 3,9%, cuando el mes anterior predecíamos un 4,0%. Para los meses siguientes se prevé una bajada paulatina hasta septiembre, para remontar en los últimos tres meses del año y situarse en el 3,5% en diciembre.

Las tasas medias anuales del IPC Total previstas para Madrid se sitúan en el 3,7% para el 2006 y en el 2,9% para el 2007. Para el conjunto nacional se esperan valores medios del 3,7% para el 2006 y del 3,0% para el 2007, con lo que el diferencial de los índices totales se sitúa en el entorno del cero para el 2006, y se acerca a uno, favorable a Madrid, para el 2007. Hasta julio del presente año se prevén tasas anuales del IPC Total mayores al 3%, aproximadamente la media histórica, con un 95% de confianza. Los índices más inflacionistas en la comunidad autónoma respecto al conjunto nacional son el de servicios y el de alimentos no elaborados para el 2006. Para el 2007, la comunidad autónoma sería más inflacionista sólo en el índice de servicios, (véase el cuadro comparativo de la siguiente sección).

Aunque los precios de los energéticos tengan una evolución a la baja en los próximos meses, el componente subyacente de la inflación sigue reflejando una tendencia inflacionista de más largo alcance, aunque ligeramente moderada por el último dato.

Gráfico VI.2.1.3.



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 14 de junio de 2006

Cuadro VI.2.1.2.

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA CM

		IPC Total	Subyacente
		Tasas anuales	
2006	Enero	4.1	3.0
	Febrero	3.9	3.0
	Marzo	3.9	3.2
	Abril	4.1	3.4
	Mayo	4.2	3.2
	Junio	3.9	3.2
	Julio	3.7	3.2
	Agosto	3.6	3.2
	Septiembre	3.2	3.2
	Octubre	3.3	3.1
	Noviembre	3.4	3.0
	Diciembre	3.5	2.9
		Tasas medias anuales	
2002		3.6	3.4
2003		3.0	2.8
2004		3.0	2.7
2005		3.1	2.6
2006		3.7	3.1
2007		2.9	2.8

Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 14 de junio de 2006



VI.2.2. CUADROS Y GRAFICOS.

Cuadros:

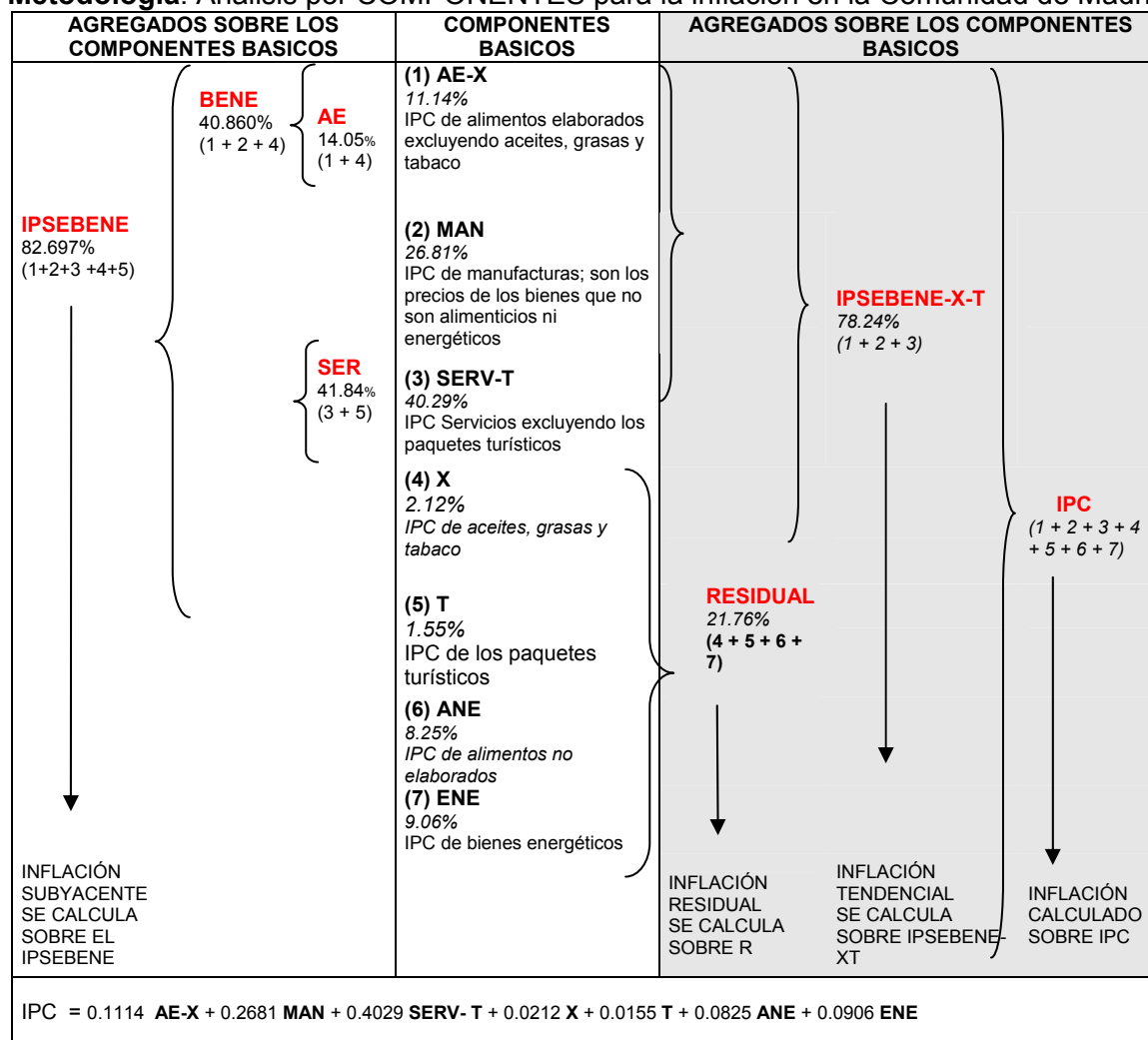
- Desglose del IPC Total por mercados en la Comunidad de Madrid.
- Errores de predicción en la Comunidad de Madrid.
- Tasas anuales previstas del IPC Total de la Comunidad de Madrid y sus intervalos de confianza al 60% y al 95%.
- Cuadro comparativo de tasas anuales de la Comunidad de Madrid y España.
- Crecimiento mensual del IPC por sectores en Madrid.
- Crecimiento anual del IPC por sectores en Madrid.

Gráficos:

- Tasas mensuales del IPC Total en Madrid.
- Sendas de predicciones anuales para la inflación en la Comunidad de Madrid.
- Tasa de inflación anual de la Comunidad de Madrid y contribuciones de los principales componentes.
- Fanchart o gráfico de abanico del IPC Total de la Comunidad de Madrid.



Metodología: Análisis por COMPONENTES para la inflación en la Comunidad de Madrid



Fuente: INE & IFL(UC3M)



VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE IPC EN C. MADRID TASAS MENSUALES			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado mayo 2006	Predicción	Intervalos de confianza ^(*)
(1) AE (14.05%)	0.07	0.28	± 0.27%
(2) MAN (26.81%)	0.40	0.39	± 0.15%
BENE [1+2] (40.86%)	0.29	0.35	± 0.13%
(3) SERV (41.84%)	-0.14	-0.07	± 0.28%
(4) IPSEBENE [1+2+3] (82.70%)	0.07	0.14	± 0.15%
IPSEBENE-X-T [1+2+3-5] (78.24%)	0.20	0.27	± 0.13%
(5) XT (4.46%)	-2.22	-2.13	± 1.63%
(6) ANE (8.25%)	0.36	0.13	± 1.19%
(7) ENE (9.06%)	1.60	1.81	± 0.79%
R [5+6+7] (21.76%)	0.38	0.37	± 0.65%
IPC [1+2+3+6+7] (100%)	0.24	0.29	± 0.19%

(*) Al 80% de significación

Fuente: INE & IFL (UC3M)./ Fecha: 13 de junio de 2006

Tasas anuales y sus intervalos de confianza						
Meses	al 60%			al 95%		
	Cota inferior	Predicción	Cota superior	Cota inferior	Predicción	Cota superior
2006 05		4.2			4.2	
06	3.8	3.9	4.0	3.6	3.9	4.2
07	3.5	3.7	3.9	3.2	3.7	4.2
08	3.3	3.6	3.8	2.9	3.6	4.2
09	2.9	3.2	3.6	2.5	3.2	4.0

Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fecha: 14 de junio de 2006

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)										
	2003		2004		2005		Predicciones			
							2006		2007	
Inflación Subyacente (82,70%)	2.7	(2.7)	2.7	(2.7)	2.6	(2.7)	3.1	(3.0)	2.8	(2.9)
IPC Alimentos elaborados (14,05%)	3.2	(3.0)	3.7	(3.6)	3.3	(3.4)	3.6	(3.8)	2.1	(3.1)
IPC Bienes industriales no energéticos (26,81%)	1.7	(2.0)	0.6	(0.9)	0.4	(0.9)	1.4	(1.5)	0.8	(1.5)
IPC Servicios (41,84%)	3.5	(3.7)	3.6	(3.7)	3.8	(3.8)	4.1	(3.9)	4.4	(4.1)
Inflación Tendencial (78,24%)	2.8	(2.8)	2.5	(2.5)	2.4	(2.5)	2.9	(2.8)	2.6	(2.8)
IPC Alimentos no elaborados (8,25%)	5.6	(6.0)	4.9	(4.6)	2.4	(3.3)	3.6	(3.0)	3.3	(3.4)
IPC Energía (9,06%)	2.2	(1.4)	4.3	(4.8)	9.1	(9.6)	9.3	(9.8)	2.9	(3.0)
IPC Total (100%)	3.0	(3.0)	3.0	(3.0)	3.1	(3.4)	3.7	(3.7)	2.9	(3.0)

Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fecha: 14 de junio de 2006



CRECIMIENTO ANUAL DEL IPC POR SECTORES EN MADRID													
		Indice de Precios al Consumo							TOTAL 100% Intervalo de confianza 80%				
		Subyacente			TOTAL	Intervalo de confianza 80%	Residual						
		Alimentos procesados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no procesados	Energía			TOTAL		
Pesos 2006		14.05%	26.81%	41.84%	82.70%			8.25%	9.06%	17.36%			
TASA MEDIA ANUAL	1998	1.2	1.3	3.2	2.2			2.3	-3.7	-0.8	2.2		
	1999	1.8	0.8	3.2	2.1			0.8	3.1	1.9	2.7		
	2000	0.8	1.2	3.8	2.4			3.8	13.3	8.6	3.9		
	2001	3.8	1.8	4.4	3.1			6.7	-1.0	2.6	4.1		
	2002	5.2	0.5	4.2	3.3			5.8	-0.2	2.8	3.6		
	2003	3.2	1.7	3.5	2.8			5.6	2.2	3.9	3.0		
	2004	3.7	0.6	3.6	2.7			4.9	4.3	4.6	3.0		
	2005	3.3	0.4	3.8	2.6			2.4	9.1	5.8	3.1		
	2006	3.6	1.4	4.1	3.1	± 0.18		3.6	9.3	6.5	3.7	± 0.24	
2007	2.1	0.8	4.4	2.8	± 0.55		3.3	2.9	3.1	2.9	± 0.65		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mes del año anterior)	2005	Enero	4.2	0.2	3.7	2.7			2.1	5.5	3.9	2.9	
		Febrero	3.7	0.2	3.9	2.7			3.5	7.2	5.4	3.1	
		Marzo	3.7	0.2	4.1	2.7			2.2	7.6	5.0	3.1	
		Abril	4.2	0.2	3.1	2.4			3.1	8.7	6.0	3.0	
		Mayo	3.1	0.3	3.4	2.3			2.2	6.1	4.2	2.6	
		Junio	2.8	0.4	3.6	2.4			2.7	7.6	5.2	2.9	
		Julio	2.7	0.3	3.9	2.5			0.5	10.8	5.8	3.1	
		Agosto	2.5	0.3	3.9	2.4			1.3	11.1	6.3	3.1	
		Septiembre	2.7	0.6	3.8	2.5			2.0	14.6	8.5	3.6	
		Octubre	2.8	0.8	3.8	2.6			2.0	10.7	6.5	3.3	
		Noviembre	3.3	0.5	3.9	2.7			2.4	9.2	5.9	3.3	
		Diciembre	3.9	0.5	4.2	2.9			4.4	9.9	7.2	3.7	
	2006	Enero	3.9	0.9	4.1	3.0			4.2	14.3	9.3	4.1	
		Febrero	3.5	1.1	4.0	3.0			3.2	12.8	8.0	3.9	
		Marzo	4.7	1.3	3.9	3.2			3.3	11.3	7.4	3.9	
		Abril	4.0	1.4	4.5	3.4			2.6	11.7	7.3	4.1	
		Mayo	3.8	1.4	4.2	3.2			3.2	13.7	8.6	4.2	
		Junio	3.7	1.4	4.1	3.2	± 0.2		2.8	11.5	7.2	3.9	± 0.2
		Julio	3.7	1.5	4.1	3.2	± 0.3		4.4	7.8	6.1	3.7	± 0.3
		Agosto	3.7	1.6	4.0	3.2	± 0.3		4.2	6.2	5.2	3.6	± 0.4
		Septiembre	3.4	1.5	4.1	3.2	± 0.3		4.7	3.1	3.7	3.2	± 0.5
		Octubre	3.3	1.4	4.1	3.1	± 0.4		4.3	4.2	4.1	3.3	± 0.6
		Noviembre	2.9	1.5	4.0	3.0	± 0.4		3.3	7.1	5.2	3.4	± 0.6
		Diciembre	2.4	1.5	3.9	2.9	± 0.4		3.5	9.2	6.4	3.5	± 0.7
	2007	Enero	2.6	1.5	4.3	3.1	± 0.5		2.0	6.2	4.2	3.3	± 0.7
		Febrero	3.0	1.4	4.3	3.2	± 0.5		2.3	5.7	4.0	3.3	± 0.8
		Marzo	1.7	1.1	4.5	2.9	± 0.5		3.5	5.2	4.4	3.2	± 0.8
		Abril	1.5	1.0	4.2	2.7	± 0.6		3.7	2.5	3.0	2.8	± 0.8
		Mayo	1.7	0.9	4.3	2.7	± 0.6		3.4	1.1	2.1	2.6	± 0.9
		Junio	1.8	0.8	4.4	2.8	± 0.6		3.5	2.0	2.7	2.8	± 1.0
		Julio	2.0	0.7	4.4	2.8	± 0.6		3.5	2.1	2.7	2.8	± 1.0
		Agosto	2.0	0.6	4.5	2.8	± 0.6		3.6	2.1	2.7	2.8	± 1.0
		Septiembre	2.1	0.5	4.5	2.8	± 0.6		3.6	2.1	2.8	2.8	± 1.0
		Octubre	2.1	0.5	4.4	2.8	± 0.6		3.6	2.1	2.8	2.8	± 1.0
		Noviembre	2.2	0.4	4.4	2.7	± 0.6		3.6	2.1	2.8	2.7	± 1.0
		Diciembre	2.2	0.3	4.4	2.7	± 0.7		3.6	2.1	2.8	2.7	± 1.0

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de junio de 2006

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones



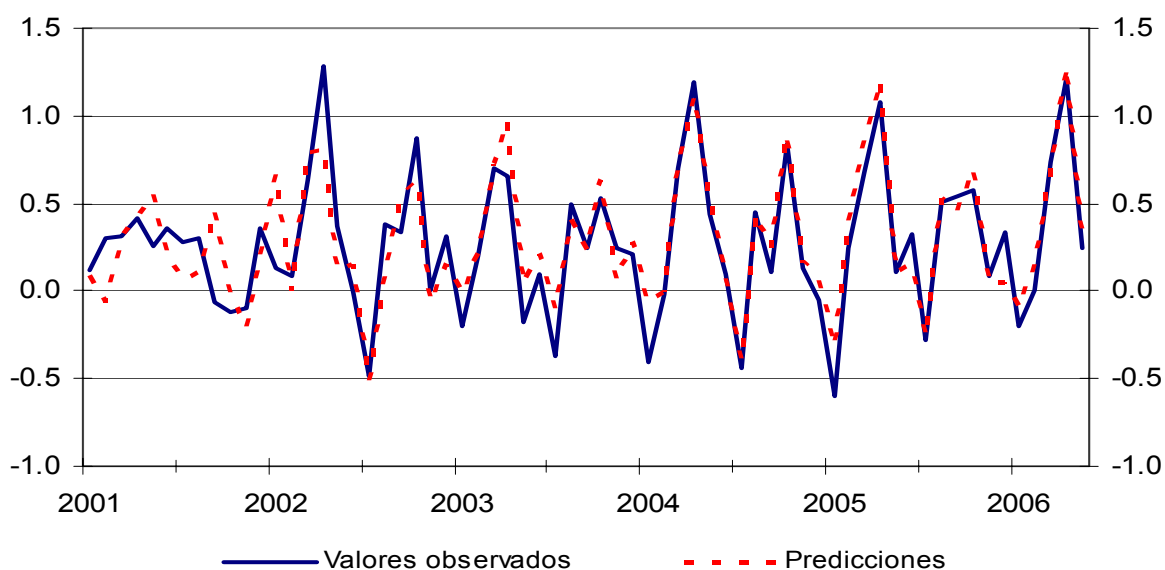
CRECIMIENTO MENSUAL DEL IPC POR SECTORES EN MADRID										
		Indice de Precios al Consumo								
		Subyacente				Residual			TOTAL 100%	
		Alimentos procesados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no procesados	Energía	TOTAL		
Pesos 2006		14.05%	26.81%	41.84%	82.70%	8.25%	9.06%	17.36%		
TASAS MENSUALES (Crecimiento del mes respecto al mes anterior)	Enero	2004	0.4	-3.1	0.6	-0.7	1.3	0.5	0.9	-0.4
		2005	0.3	-3.6	0.7	-0.8	1.5	-0.7	0.4	-0.6
		2006	0.2	-3.2	0.6	-0.7	1.3	3.3	2.3	-0.2
		2007	0.4	-3.2	1.0	-0.5	-0.2	0.4	0.1	-0.4
	Febrero	2004	0.4	-0.1	0.3	0.2	-2.7	0.5	-1.1	0.0
		2005	-0.1	-0.1	0.5	0.2	-1.4	2.0	0.3	0.2
		2006	-0.4	0.1	0.4	0.2	-2.4	0.6	-0.8	0.0
		2007	0.0	0.0	0.5	0.2	-2.1	0.2	-0.9	0.0
	Marzo	2004	0.5	0.8	0.5	0.6	0.7	1.4	1.1	0.7
		2005	0.5	0.8	0.7	0.7	-0.6	1.9	0.7	0.7
		2006	1.6	1.0	0.5	0.9	-0.4	0.6	0.1	0.7
		2007	0.3	0.8	0.7	0.6	0.7	0.2	0.4	0.6
	Abril	2004	0.5	2.3	1.0	1.3	-0.3	1.4	0.6	1.2
		2005	0.9	2.4	0.1	1.0	0.7	2.4	1.5	1.1
		2006	0.3	2.4	0.7	1.2	0.0	2.8	1.5	1.2
		2007	0.1	2.3	0.4	0.9	0.2	0.1	0.2	0.8
	Mayo	2004	1.2	0.3	-0.2	0.2	0.7	2.3	1.5	0.4
		2005	0.2	0.4	0.1	0.2	-0.3	-0.2	-0.2	0.1
		2006	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.4	1.6	1.0	0.2
		2007	0.2	0.3	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
	Junio	2004	0.5	-0.1	0.3	0.2	-0.7	-0.1	-0.4	0.1
		2005	0.2	-0.1	0.5	0.3	-0.1	1.3	0.6	0.3
		2006	0.1	-0.1	0.4	0.2	-0.6	-0.7	-0.6	0.0
		2007	0.1	-0.1	0.5	0.2	-0.5	0.2	-0.1	0.2
	Julio	2004	0.0	-3.0	0.6	-0.7	1.1	0.4	0.7	-0.4
		2005	-0.1	-3.0	0.8	-0.6	-1.1	3.3	1.3	-0.3
		2006	-0.1	-3.0	0.7	-0.6	0.5	0.0	0.2	-0.5
		2007	0.1	-3.1	0.8	-0.6	0.5	0.1	0.3	-0.4
	Agosto	2004	0.3	0.0	0.7	0.4	0.0	1.5	0.8	0.4
		2005	0.1	-0.1	0.7	0.3	0.8	1.7	1.3	0.5
		2006	0.1	0.0	0.7	0.4	0.6	0.2	0.4	0.4
		2007	0.2	-0.1	0.8	0.4	0.7	0.2	0.4	0.4
	Septiembre	2004	0.1	1.0	-0.5	0.1	0.5	0.0	0.2	0.1
		2005	0.3	1.3	-0.6	0.2	1.2	3.2	2.3	0.5
		2006	0.1	1.2	-0.5	0.1	1.6	0.1	0.8	0.2
		2007	0.2	1.2	-0.6	0.1	1.7	0.2	0.9	0.2
	Octubre	2004	-0.1	2.2	0.0	0.7	0.4	2.6	1.6	0.8
		2005	0.0	2.4	0.1	0.8	0.3	-0.9	-0.3	0.6
		2006	-0.1	2.3	0.0	0.7	0.0	0.1	0.1	0.6
		2007	-0.1	2.3	0.0	0.7	-0.1	0.1	0.0	0.6
	Noviembre	2004	0.1	0.8	-0.1	0.2	0.7	-1.2	-0.3	0.1
		2005	0.7	0.6	0.0	0.3	1.2	-2.6	-0.9	0.1
		2006	0.3	0.6	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
		2007	0.4	0.6	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
	Diciembre	2004	0.3	-0.2	0.4	0.2	0.2	-2.4	-1.2	-0.1
		2005	0.8	-0.2	0.6	0.4	2.1	-1.8	0.0	0.3
		2006	0.3	-0.2	0.5	0.3	2.3	0.1	1.1	0.4
		2007	0.3	-0.3	0.5	0.2	2.3	0.1	1.2	0.4

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de junio de 2006

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

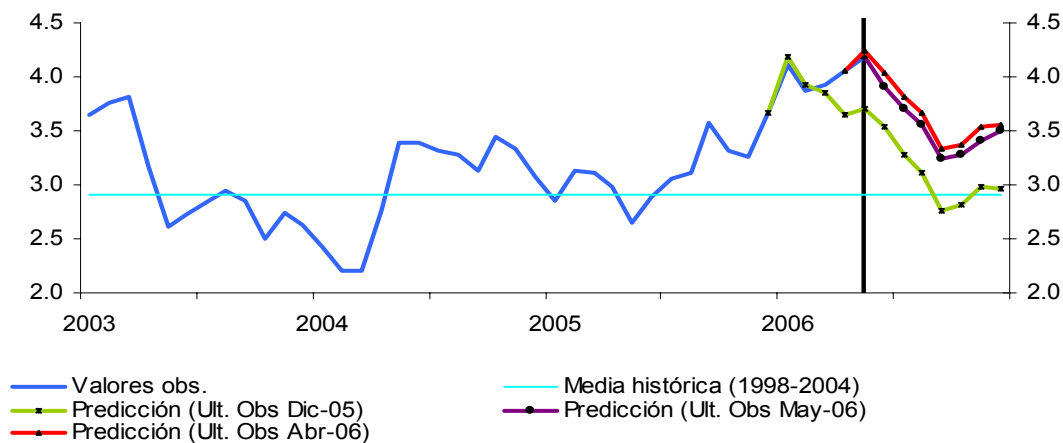


TASAS MENSUALES DEL IPC DE MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 14 de junio de 2006

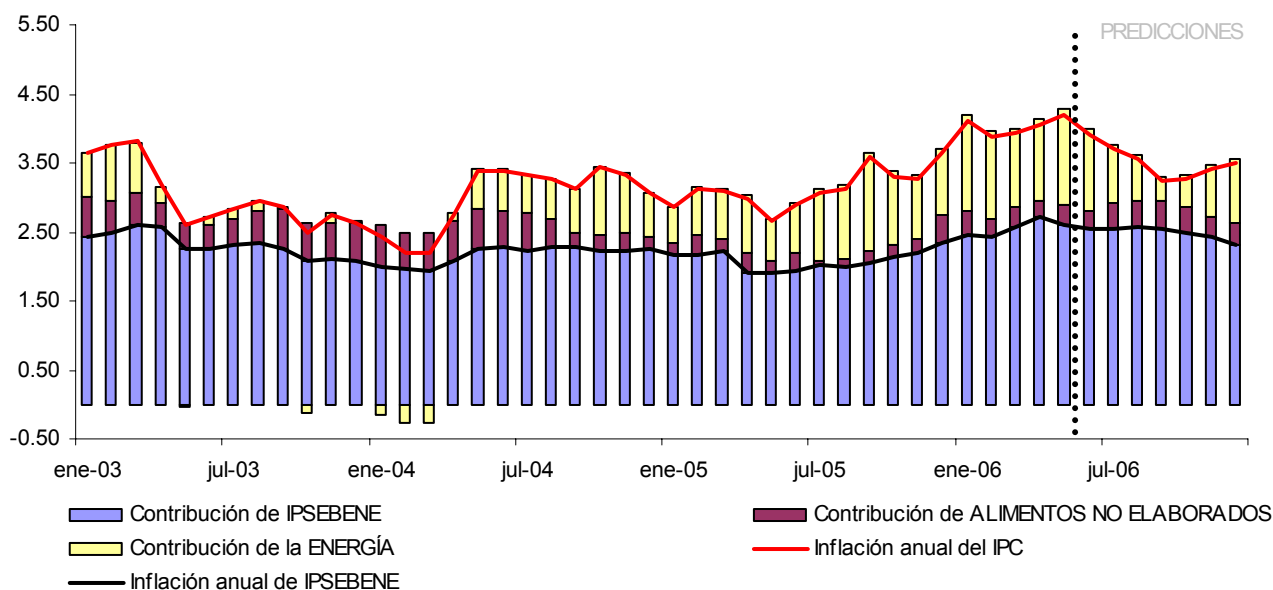
PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN TOTAL EN MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 14 de junio de 2006

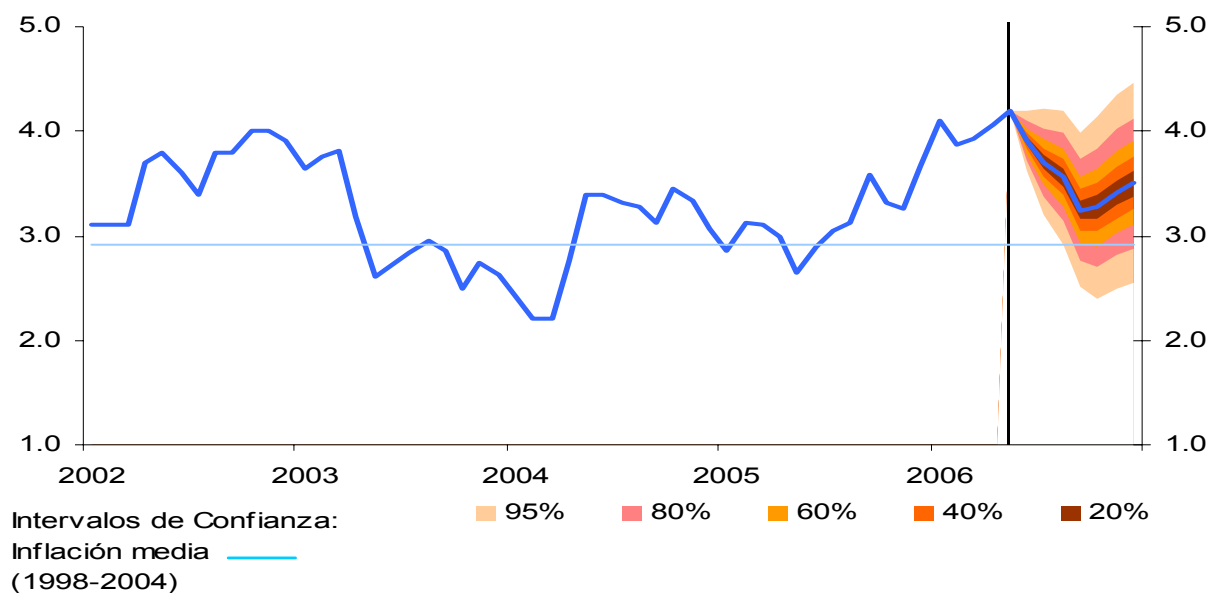


TASA ANUAL DE INFLACIÓN TOTAL DE MADRID Y CONTRIBUCIONES DE SUS PRINCIPALES COMPONENTES



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 14 de junio de 2006

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 14 de junio de 2006



VII. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES

VII.1 EURO ÁREA Y EE.UU.

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y EN EE.UU.								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Predicciones	
							2006	2007
INFLACIÓN TOTAL								
Euro área (100%).	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	1.9
EE.UU. (81.5%). ⁽¹⁾	3.5	2.6	0.9	2.2	2.8	3.7	3.5	2.4
UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE ⁽²⁾								
Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.								
Euro área (71.52%).	1.0	1.8	2.4	1.8	1.8	1.4	1.4	1.5
EE.UU. (55.6%). ⁽¹⁾	2.1	2.1	1.6	1.1	1.6	2.1	2.1	2.1
DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios								
Euro área (40.78%).	1.5	2.5	3.1	2.5	2.6	2.3	2.0	2.1
EE.UU. (27.4%). ⁽¹⁾	3.5	3.6	3.6	3.2	3.3	3.1	3.4	3.4
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco								
Euro área (30.74%).	0.5	0.9	1.5	0.8	0.8	0.3	0.6	0.7
EE.UU. (29.0%).	0.5	0.3	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	0.4	0.2
INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Alimentos.								
Euro área (19.28%).	1.4	4.5	3.1	2.8	2.3	1.5	2.1	2.3
EE.UU. (14.9%).	2.3	3.1	1.8	2.1	3.4	2.4	2.2	2.2
(2) Energía.								
Euro área (9.20%).	13.0	2.2	-0.6	3.0	4.5	10.1	9.6	4.8
EE.UU. (9.90%).	16.9	3.8	-5.9	12.2	10.9	16.9	13.9	4.0

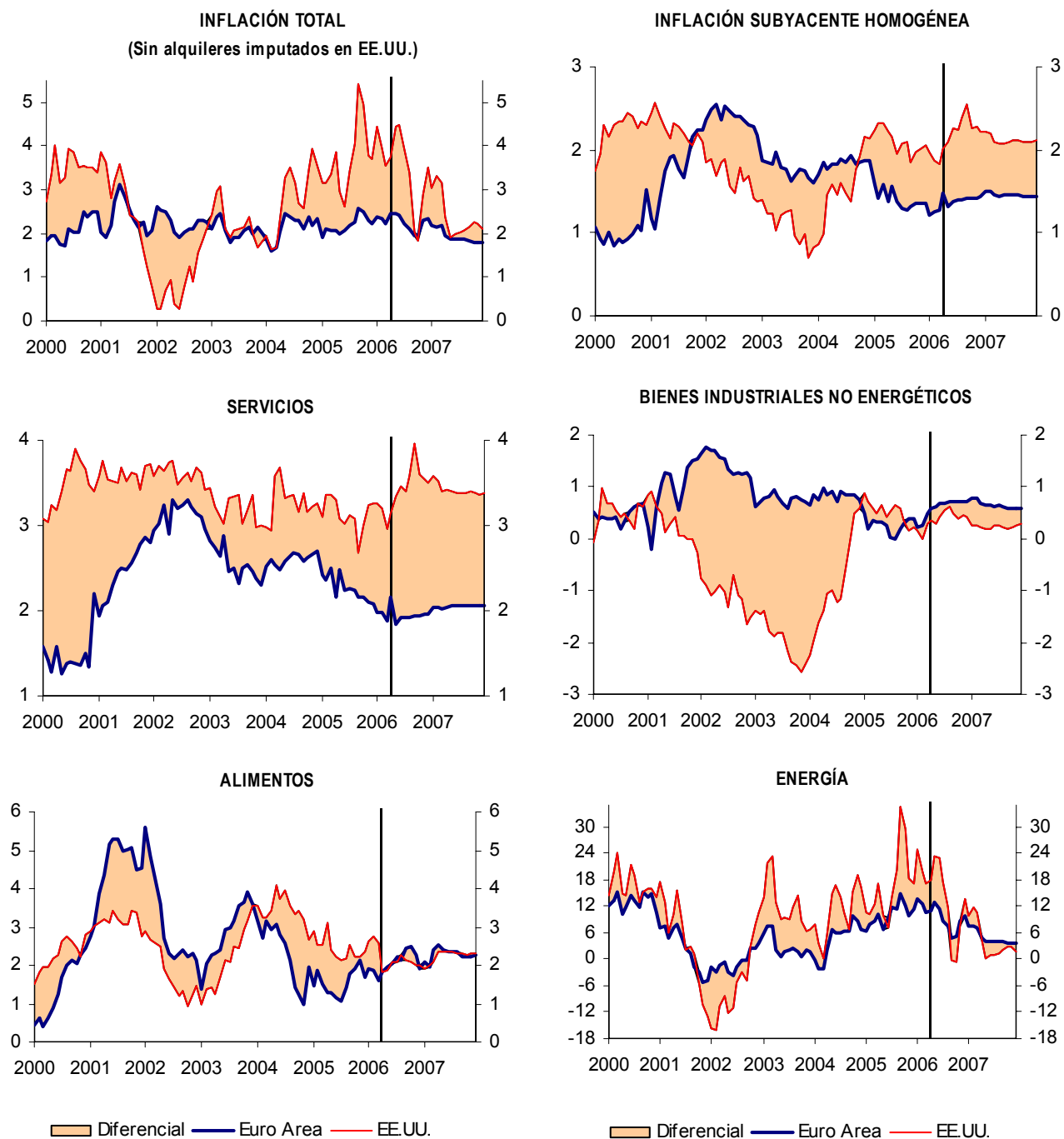
(1) Sin alquileres imputados

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

Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



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



Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006

* La inflación total de EE.UU. es sin alquileres imputados y las medidas de inflación subyacente han sido construidas a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de la Euro área y de EE.UU.



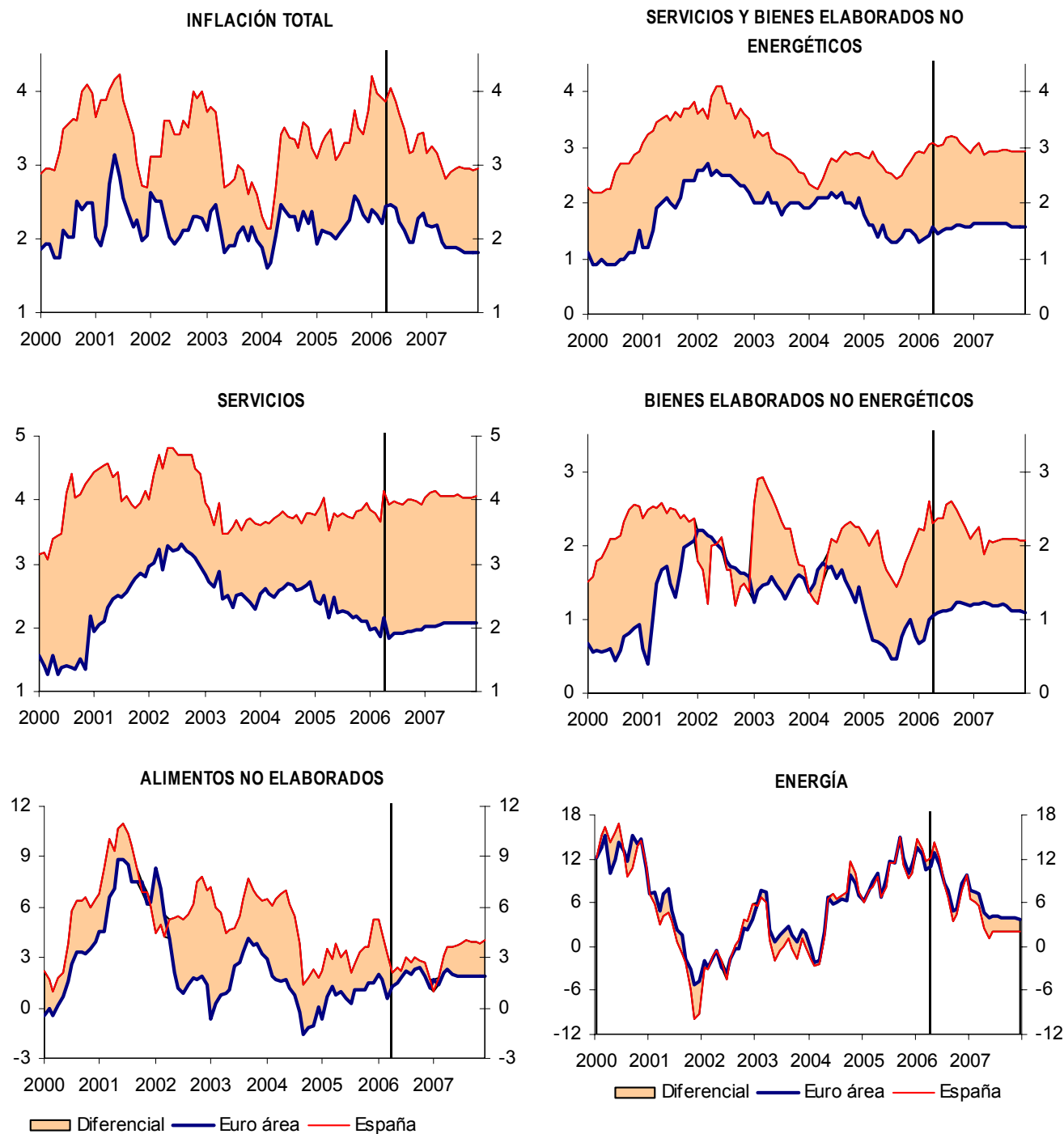
VII.2 ESPAÑA Y LA EURO ÁREA.

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Predicciones	
							2006	2007
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	3.4	3.6	3.5	3.0	3.0	3.4	3.7	3.0
Euro área (100%).	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	1.9
MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
Servicios y bienes elaborados no energéticos.								
España (82.31%).	2.5	3.5	3.7	2.9	2.7	2.7	3.0	2.9
Euro área (83.37%).	1.0	1.9	2.5	2.0	2.1	1.5	1.5	1.6
ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios.								
España (35.80%).	3.7	4.2	4.6	3.7	3.7	3.8	3.9	4.1
Euro área (40.78%).	1.5	2.5	3.1	2.5	2.6	2.3	2.0	2.1
(2) Bienes elaborados no energéticos.								
España (46.51%).	2.1	2.4	1.6	2.4	1.9	1.9	2.4	2.1
Euro área (42.58%).	0.7	1.5	1.9	1.4	1.5	0.7	1.1	1.2
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.								
(1) Alimentos no elaborados.								
España (8.35%).	4.2	8.7	5.8	6.0	4.6	3.3	3.0	3.4
Euro área (7.44%).	1.8	7.0	3.1	2.1	0.6	0.8	1.7	1.9
(2) Energía.								
España (9.34%).	13.3	-1.0	-0.2	1.4	4.8	9.6	9.8	3.0
Euro área (9.20%).	13.0	2.2	-0.6	3.0	4.5	10.1	9.6	4.8

Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 15 de junio de 2006



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)

Fecha: 15 de junio de 2006



VII.3 ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID.

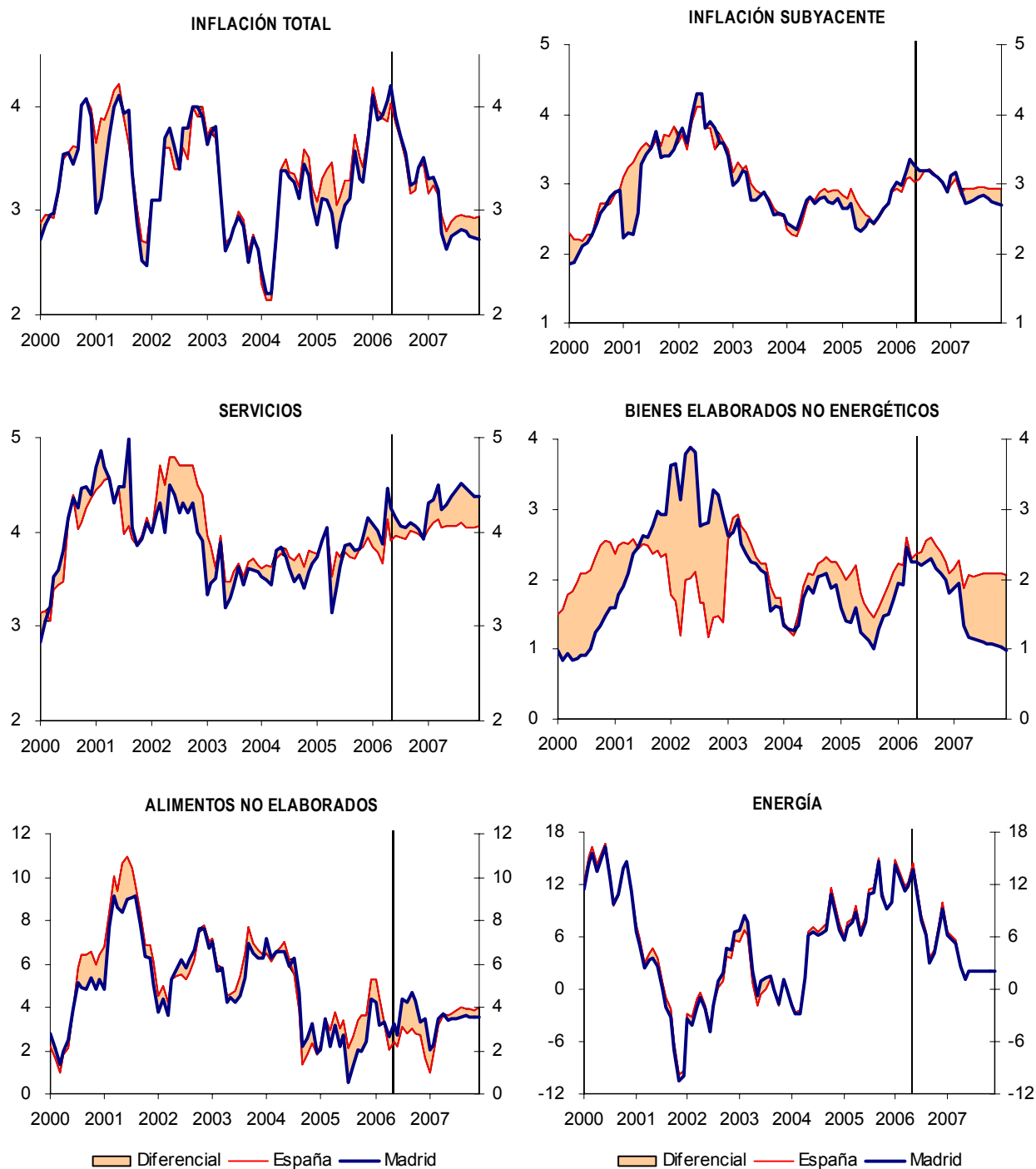
EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Predicciones	
							2006	2007
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	3.4	3.6	3.5	3.0	3.0	3.4	3.7	3.0
Comunidad de Madrid (100%).	3.4	3.1	3.2	3.0	3.0	3.1	3.7	2.9
INFLACIÓN SUBYACENTE								
España (82,31%).	2.5	3.5	3.7	2.9	2.7	2.7	3.0	2.9
Comunidad de Madrid (82,70%).	2.3	3.1	3.8	2.8	2.7	2.6	3.1	2.8
ALGUNOS COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios								
España (35,80%).	3.7	4.2	4.6	3.7	3.7	3.8	3.9	4.1
Comunidad de Madrid (41,84%).	3.6	4.3	4.1	3.5	3.6	3.8	4.1	4.4
(2) Bienes elaborados no energéticos								
España (46,51%).	2.1	2.4	1.6	2.4	1.9	1.9	2.4	2.1
Comunidad de Madrid (40,86%).	1.2	2.1	3.0	2.2	1.7	1.4	2.1	1.2
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE.								
(1) Alimentos no elaborados								
España (8,35%).	4.2	8.7	5.8	6.0	4.6	3.3	3.0	3.4
Comunidad de Madrid (8,25%).	3.4	7.6	5.8	5.6	4.9	2.4	3.6	3.3
(2) Energía								
España (9.34%).	13.5	-0.7	-0.2	1.4	4.8	9.6	9.8	3.0
Comunidad de Madrid (9,06%).	13.3	-0.9	-0.2	2.2	4.3	9.1	9.3	2.9

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Fecha: 13 de junio de 2006



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 13 de junio de 2006



VIII. PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS ECONÓMICAS.

PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES ¹										
INFLACIÓN										
	BIAM ²		CONSENSUS FORECASTS ³		FMI ⁴		BCE ⁵		OCDE ⁶	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
EURO ÁREA	2,3	1,9	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,0
EE.UU.	3,5	2,7	3,4	2,5	3,2	2,5	-	-	3,3	2,4
ESPAÑA	3,7	3,0	3,6	2,9	3,4	3,1	-	-	3,6	2,7

CRECIMIENTO PIB REAL										
	BIAM		CONSENSUS FORECASTS		FMI		BCE		OCDE	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
EURO ÁREA	2,0	2,0	2,1	1,8	2,0	1,9	2,1	1,9	2,2	2,1
EE.UU.	-	-	3,4	2,8	3,4	3,3	-	-	3,6	3,1
ESPAÑA	3,4	3,3	3,3	2,9	3,4	3,3	-	-	3,3	3,0

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la Euro área.
2. Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico, junio de 2006.
3. 12 de junio de 2006.
4. FMI. World Economic Outlook. Abril de 2006.
5. Inflación y crecimiento del PIB real: Resultados de "Survey of Professional Forecasters" del BCE para el segundo trimestre de 2006, Mayo de 2006.
6. OCDE Economic Outlook No. 79. Mayo de 2006. Para España se refiere a predicciones sobre el IPCA.

Nuestras predicciones puntuales para la euro área y para España son en algunos casos 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.



Críticas a los críticos del crecimiento económico español (I).

Lo que intentaré hacer en esta primera contribución a la nueva serie del *Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico*, es dibujar las líneas maestras de una reflexión crítica sobre el modelo español de desarrollo como lo hemos ido experimentando desde 1986 y, en particular, a lo largo de los últimos once años, es decir: desde el final de la recesión de 1994-95 hasta ahora. Va a ser una reflexión larga, así que prefiero dividirla en tres (o posiblemente cuatro) capítulos. En el comentario de hoy no van a encontrar mucho contenido analítico, sino simplemente unas consideraciones generales y la afirmación, un tanto polémica, de los asuntos que quiero abordar. Dicho de otra manera: calentamos los motores despacito e intentamos crear un poco de curiosidad (y hasta perplejidad) en el lector, dejando para después del verano la oportunidad de jugar con los números y los argumentos más serios.

Por una vez, la reflexión que quiero hacer no es especialmente crítica del modelo de crecimiento español – sobre el cual, inusualmente y sorprendentemente, escribiré cosas relativamente bonitas y elogiosas – sino de sus críticos, que son muchos, variados, insistentes y, en mi opinión, están altamente equivocados. El hecho de que sean tantos y tan variados (mejor dicho: que varíen tanto a lo largo del tiempo) levanta de por sí mucha sospecha. Creo no acordarme mal que algunos de los que ahora ya no critican más el modelo de crecimiento o que, incluso, “dirigen” las operaciones de política económica desde cargos gubernamentales, hace tres o cuatro años se mataban a gritar, en público y en la prensa, que el modelo de crecimiento era un desastre y un horror y que “ésto” no era sostenible. Cómo y por qué estos antiguos críticos cambiaron de opinión, no lo sé ya que, como todos sabemos, las cosas no han cambiado. Tampoco sé por qué los que antes llevaban el (metafórico, muy metafórico) “mando” de la economía española, ahora se quejen de que sigue haciendo, tres años después, las mismas piruetas que hizo entre 1996 y 2004. Si estas “insostenibles” piruetas no son buenas ahora, ¿por qué lo eran entonces cuando mandaban ellos?

Reconozco que todos tenemos derecho a cambiar nuestra opinión, por lo tanto es perfectamente legítimo que muchos de los que antes criticaban ahora estén encantados con los datos macroeconómicos y que, al contrario, los que antes aplaudían estos mismos datos los encuentren ahora bastante asquerosos y

desdichables. Sic transeat gloria mundi “económico”. En cambio, lo que no se puede aceptar, y pretendo criticar alegremente pero contundentemente, son las incoherencias lógicas, metodológicas, estadísticas e inclusive económicas, que las críticas hodiernas comparten con las de entonces. Porque, y aquí está el quid de la cuestión, los críticos no solamente se equivocan en el plano “académico” sobre el modelo español de desarrollo, sino que, cuando hablan de medidas de política económica que hacen falta tomar, están todos “barking up the wrong tree”. Es más: esto de sugerir medidas de política económica equivocadas y hasta dañinas, fundamentadas en críticas del modelo de desarrollo que son incoherentes y contradictorias con los principios económicos básicos, es un hecho grave.

Intentaré argumentar, como el modelo español de crecimiento requiere para que su desarrollo espontáneo siga adelante en los años futuros, unas cuantas medidas de política económica y unas cuantas reformas de varios aspectos de la fiscalidad, del mercado del trabajo y de la estructura de los mercados españoles de bienes y servicios. Pero no las que desde varias partes se invocan y que todas tienen un mínimo común denominador: ‘incentivos’ (a las cosas “buenas”) y ‘dis-incentivos’ (a las cosas malas). Es decir, dinero público para mí, para mis amigos, para mi grupito, mi provincia, mi región, mi empresa. Intentaré argumentar que estas tentaciones “Colbertistas” son doblemente peligrosas porque, no solamente se fundamentan, como siempre hacen, en el supuesto que alguien en el gobierno (o hasta el comentarista del día) sabe lo que es estratégicamente bueno y lo que es estratégicamente malo para el futuro desarrollo económico de España, sino que, en el caso específico, provienen desde un tipo de análisis económico que es ciertamente equivocado. En cualquier caso, es muy pronto para hablar de medidas de política económica, ya que todavía no hemos conseguido ni examinar el cuerpo del paciente. Volvemos, entonces, a los presuntos síntomas de su grave enfermedad.

Resulta entonces que el modelo de desarrollo 1996-2004 era (y es) un desastre porque (i) la inflación española era demasiado alta respecto a la media EU - y lo fue al tiempo menos de lo que lo es ahora; (ii) el presupuesto del estado era populista e inflacionario - y no consta que haya habido cambio alguno en este sentido; (iii) las pérdidas de productividad respecto a nuestros “competidores” eran muy graves e insostenibles – y los índices de “competitividad” siguen cabeza abajo y acelerando; (iv) la “burbuja” inmobiliario-



turística no iba a durar – y sigue hinchándose, menos mal que no la pincharon con algunas locuras fiscales; (v) el saldo negativo de la balanza comercial nos va endeudando peligrosamente con el resto del mundo y nos llevará a la ruina – y seguimos endeudándonos más y más alegre y gustosamente. En simples palabras, el tema de mis próximos comentarios va a ser lo siguiente: las afirmaciones (i)-(v) están o bien vacías de contenido, es decir: obvias, o incoherentes.

Por lo tanto, en los próximos meses, voy a ser crítico de los críticos. Lo que quiero hacer en esta ocasión es, simplemente, delimitar el problema, definir las preguntas, adelantar algunas consecuencias, y dibujar las contribuciones analíticas y estadísticas que nos harán falta desarrollar para llegar, en tiempo debido, a las adelantadas conclusiones. Tomar tiempo me permite: no aburrir al lector y escuchar a los críticos con más atención, y hasta me permite tomar el riesgo de que el modelo fracase de repente en el periodo de tiempo (digamos: unos seis meses) en el cual mi defensa del modelo Español (Español, ni “PP” ni “PSOE”) de desarrollo se irá desarrollando.

Y ahora, unos numeritos. Pocos, y todos positivos, con el fin de subrayar lo que es bueno del crecimiento español de los últimos veinte años, sus éxitos que a mi, economista de la vieja escuela del equilibrio económico general neoclásico, me parecen notables, por no decir extraordinarios.

El crecimiento en la tasa de actividad (y en el número de empleados) en España a lo largo de los últimos doce años es un verdadero, “el” verdadero, milagro económico. En 1994 la tasa de ocupación, el porcentaje que verdaderamente cuenta, estaba al 47.6%, frente a una media OECD del 63.3%, con Italia al 51.4, Alemania al 67.5, Estados Unidos al 62.5, y Francia al 58.6. En 2005 los valores eran, respectivamente, 65% (España), 64.4 (OECD), 57.8 (Italia), 71.3 (Alemania), 62.7 (Estados Unidos), y 62.8 (Francia). Los valores absolutos son aún mas sorprendentes: los afiliados a la Seguridad Social pasaron de los 12.3 Millones de 1994 a los 18.4 de 2005 (18.9 según la EPA), lo cual representa un crecimiento del 50% en el número de empleados en once años. Si el empleo en Estados Unidos hubiera crecido de manera semejante, en 2005 los empleados en EE.UU. hubieran sido 187 millones, en cambio fueron (solamente!) 141.7.

En el mismo periodo de tiempo, el PIB español ha ido creciendo siempre por encima del 2% anual, y casi siempre por encima del 3%! Que yo sepa, solamente existe, on the records y en Europa, un sólo país que haya conseguido hacer algo mejor desde el 1970, y éste es Irlanda, que ha ido

creciendo desde 1986, sin parar, a tasas aún más altas. Sobre Irlanda, y lo que podemos aprender de este otro milagro europeo, volveré la próxima vez. Pero once años de crecimiento al doble de la media de la UE es algo extraordinario: EE.UU creció, respectivamente, por ocho y nueve años, en los años 80s y 90s, a tasa parecidas, pero no por once años seguidos (and counting)! Y todo el mundo hablando del milagro estadounidense, olvidándose que, en los años 80s, la productividad total de los factores en EE. UU. (el país en la frontera tecnológica, algo sobre lo que volveré la próxima vez) crecía más o menos al 1% anual, es decir: más o menos como la España de 1995-2006!

Mirando a los mayores agregados macroeconómicos españoles en los últimos seis años, o sea, desde el principio del 2000, encontramos lo siguiente. El PIB crece alrededor del 3% al año, el consumo un poco más (tipo 3.5%) y aún más la formación bruta de capital fijo, que está alrededor del 5%. En otras palabras, la demanda interna crece casi el 4%, mientras que la demanda externa baja al ritmo de casi el 1% anual. Dónde está entonces el problema? Aparentemente, si leo bien la prensa especializada (y no) los problemas son tres.

Problema No. 1 Las tasas de crecimiento de la productividad del trabajo (PT) y de la productividad total de los factores (PTF) son muy bajas: entre 1995 y 2005 poco superiores al medio punto porcentual al año la primera y, un poco más, alrededor del 1.0% la segunda.

Problema No. 2 La tasa de crecimiento de los costes laborales unitarios y la tasa de inflación española son bastante superiores, de casi dos puntos la segunda y de poco menos de un punto la primera, de las de nuestros “competidores”. Esto reduce la “competitividad” del sistema económico español y, tarde o temprano, acabará con nuestro modelo de desarrollo a coste de fuertes reducciones en el empleo y en la tasa de crecimiento del PIB per capita. Ésta, por lo menos, parece ser la “received wisdom” de los expertos en macroeconomía.

Problema No. 3 El saldo comercial (-7.6% del PIB en 2005) de España con el resto del mundo es alto y sigue creciendo. Por lo tanto crece el endeudamiento de España con los demás países y esto, dicen, no es una cosa buena sino una cosa mala, muy mala. También esto no lo entiendo, ya que cuando me prestan dinero a tasas de intereses muy bajos y sin hipotecas me pongo feliz, pero los críticos dicen que éste es otro de los factores que nos llevarán a la ruina. Veremos si es verdad.

Lo que intentaré argumentar a lo largo de los próximos seis meses, es que estos tres problemas



son, por cierto, “problemas” en un sentido absoluto, pero no en un sentido relativo, ni lo son en el caso concreto de España. Es decir, en un mundo ideal, donde fuera posible escoger las pautas de crecimiento que más nos agradan y convienen, sería estupendo poder crecer del 3.5% (o del 7%, si es por eso) puramente gracias a un crecimiento del 10% de la productividad total de los factores, reduciendo proporcionalmente las horas trabajadas y el capital invertido. En un mundo ideal, podemos transformar instantáneamente los trabajadores de la mina o del campo en ingenieros electrónicos, y los camareros en MBAs que trabajan en bancos de inversión, cosechando de esta manera incrementos de productividad del trabajo del 15% cada año. Pero, en las economías reales, cambiar de tal manera el capital humano de la fuerza laboral tarda muchos años, décadas a veces. De hecho, cosas mucho mejores son posibles en el contexto de una función de producción $Y = F(K, A(t)L)$ cuando se hace el amable supuesto de que $A(t) = A(0)\exp\{\gamma t\}$ puede crecer a solas y tranquilamente con tasas tan altas cuando nuestros deseos de felicidad nos dejan elegir. Pero resulta que el mundo del modelo $Y = F(K, A(t)L)$ mal se adapta a entender las economías reales en general, y la española en particular, si no fuera por otras razones por la muy sencilla de que $A(t) = A(0)\exp\{\gamma t\}$ no es algo exógeno, sino que es algo endógeno, que producimos nosotros, con nuestras inversiones a partir de unas condiciones iniciales que son las que son: España no es California. No lo era en 1986, y tampoco lo es ahora, y, probablemente, nunca llegará a serlo. Así que, para entender España, mejor mirar a países que se parezcan a España en sus condiciones iniciales y, después, pensar siempre en términos de “ventajas comparadas” y de lo que es “posible” no de lo que es “deseable”. La economía es la ciencia de lo posible, no de lo ideal deseable, este último se lo dejamos a los políticos.

Acabemos, por el momento, con una observación banal pero importante. En economía, igual que en la vida, todo se acaba. Ninguna expansión dura para siempre, ningún mercado “toro” sigue cargando sin encontrar su matador, y ningún

modelo de desarrollo es eterno o perfecto. Está en la naturaleza de una economía dinámica y de mercado que llegue el cambio, que las técnicas que eran buenas hace diez años dejen de serlo ahora, y esto puede incluso suceder repentinamente. Si no hubiera cambios, mutaciones, fracasos, no habría desarrollo ni económico, ni social. Es por esto que siempre me resultaron bastante insoportables los críticos “catastrofistas”, los que siempre están allá cobijados como cuervos negros y enfadados, predicando el “fin del capitalismo”, el “fracaso del modelo”, el “pinchazo de la burbuja”, y así andando. Las recesiones llegan siempre, tarde o temprano - y está claro que, después de once años de crecimiento, la española seguro llegará (cuando llegue: que lo hará) tarde, muy tarde, respecto a lo que ha ocurrido en los demás países en similares condiciones iniciales. Pero, que un día llegue la recesión, o que se caiga la bolsa o el precio de los pisos en Madrid, no quiere decir que el crecimiento anterior fuese equivocado y que, seguramente, algo mejor y más duradero hubiera sido posible si solamente hubiéramos hecho ésta o la otra cosa que los críticos recomendaban. Más que nada, porque los críticos nunca recomiendan algo preciso y factible, sino que, como todos los free riders de la política y del periodismo, simplemente nos aburren con un listado sempiterno e infinito de “deseerata”: que la productividad debe crecer mas de lo que crece, el empleo debe ser estable y calificado, las inversiones altas y en tecnologías avanzadas, los gastos públicos deben ser productivos, los jóvenes deben acumular capital humano avanzado, los consumos deben ser estables, las exportaciones deben crecer rápidas y deben ser de alto valor añadido, y así andando. En fin: esta larga lista de deseos no sirve para nada. El desarrollo español es lo que es, y hace falta entender sus mecanismos internos para mejorarlo y hacerlo más duradero y estable. Por hacer esto, mejor tirar a la basura el modelo ideal $Y = F(K, A(t)L)$ y pensar en algo distinto, más interesante y novedoso.

Michele Boldrin, Minneapolis, 22 de Junio de 2006.



GESTIONAR LA INNOVACIÓN (I):

Un Modelo de Innovación Competitiva (MIC)

José Luis Larrea
Presidente de Ibermática

1. Introducción

Uno de los aspectos más relevantes del estado actual de la Sociedad de la Información es la importancia creciente del concepto de innovación. De hecho, podríamos decir, sin temor a equivocarnos, que cualquier tipo de organización –sea empresarial o no- tiene que abordar el futuro bajo la premisa de que su campo de juego se encuentra en un espacio más adelante que el de la Sociedad de la Información. En esa nueva vanguardia aparece la Sociedad de la Innovación.

En los últimos tiempos se han puesto más de manifiesto, si cabe, las nuevas condiciones en las que deben desenvolverse el liderazgo y la gestión empresarial. En el pasado, nuestros esfuerzos se encaminaban, en gran medida, a administrar las cosas, también las personas. Sin embargo, uno de los efectos más claros de la revolución de la Sociedad de la Información, de la mano de la globalización, ha sido la proyección de una cierta sensación de inabarcabilidad de todo aquello que afecta a nuestra gestión. En un entorno en permanente movimiento, en el que el cambio es una constante –como decía Heráclito de Efeso “el cambio es lo único inmutable en el mundo”- los valores de la anticipación y la flexibilidad aparecen como acompañantes naturales de cualquier proyecto empresarial.

Ese desafío, de pasar de administrar cosas a gestionar el caos, sólo se puede superar de la mano de una cultura empresarial basada en la innovación permanente. La innovación es clave para el éxito empresarial, por su capacidad de transformación de la economía y la sociedad; constituye una garantía de competitividad, permite movilizar fuerzas, dar curso a las aspiraciones y proyectar un escenario de ganadores. Además, la innovación constituye una referencia obligada en cualquier aspecto de la vida de las personas y de las organizaciones, desde las más simples a las más complejas, porque está indisolublemente unida a todo proceso de cambio y evolución. Así, surge de nuevo el concepto de innovación como

un buen motor para avanzar en el desarrollo sostenible, para transformar nuestra economía y nuestra sociedad.

Ahora bien, ¿de qué hablamos cuando hablamos de innovación? ¿estamos hablando todos de lo mismo? ¿ponemos el foco en las mismas cosas? Las respuestas a estas preguntas nos dicen que tenemos un problema. Un gran problema, el de no tener un lenguaje común. Uno de los peligros claros que corremos, y en el que de hecho caemos, es construir un discurso de “cartón-piedra” en el que todo el mundo se siente cómodo, pero que en realidad no va más allá de ser un excusa perfecta para no abordar procesos profundos de transformación. Instalados en una apariencia de cambio y evolución, podemos buscar simplemente mantener el statu quo de una situación en la que nos sintamos ganadores.

La Innovación plantea, pues, un problema de lenguaje. El lenguaje es la clave para progresar. Es la gran barrera, imposible de superar, cuando no hablamos el mismo lenguaje. Es la gran oportunidad, para superar dificultades, cuando hablamos el mismo lenguaje. Por eso, es fundamental compartir el lenguaje de la innovación, pero no sólo en apariencia, sino de verdad. Me temo que en estos momentos todos hablamos de innovación, pero no hablamos de lo mismo, aunque lo parezca. Quizás es la peor de las situaciones, la apariencia de compartir un lenguaje que en realidad es diferente para cada uno. Si no compartimos el lenguaje, o mejor los códigos básicos de referencia, podemos olvidarnos de compartir esfuerzos y de gestionar la innovación. Por eso necesitamos un código, entendido como conjunto de reglas o preceptos sobre la materia, para que, hablando de lo mismo, con el mismo enfoque, podamos además gestionar la innovación. Para ello, el código debe buscar elementos de medida, porque lo que no se mide, no se gestiona. En la búsqueda del código se encuentra el reto, para cada organización, de que, hablando todos de lo mismo, con el mismo lenguaje, podamos materializar proyectos para el progreso. Un código para movilizar la innovación.

Vamos a tener la oportunidad de ver una aproximación a un código para gestionar la innovación en las organizaciones, desarrollado por Ibermática, a través del Instituto Ibermática de Innovación (i3B), y que se conoce como MCI (Modelo Capital Innovación). Pero esto lo haremos en la segunda entrega del artículo. Antes, para situar el código en su contexto, veremos los principios inspiradores de la innovación, el Modelo general de Innovación Competitiva (MIC) que proyecta el sistema global en el que opera el



código, la importancia de los agentes de la innovación y el círculo de la innovación, como equilibrio entre creatividad y modelización. Todo ello, junto con el código MCI, nos proyecta un modelo de lenguaje para comprender, proyectar y gestionar la innovación. Vamos, pues, con esta primera entrega centrada en el Modelo de Innovación Competitiva (MIC).

2. Principios inspiradores (El decálogo de la innovación competitiva)

Empezaremos por tomar como referencia la definición de innovar como “introducir novedades en alguna cosa” y la innovación como “acción y efecto de innovar, introducir una novedad en algo”. Así tenemos como sinónimos de innovar a cambiar, descubrir, explorar, inventar, reformar, renovar...

La primera reflexión, que tiene carácter de principio inspirador, sobre el concepto de innovar nos lleva a completar esta definición, ya que si no, podría entenderse como un concepto cerrado. Nos interesa, por tanto, un concepto de innovación o cambio en alguna cosa, pero en relación con los cambios que en esa misma cosa están produciendo terceros. Un concepto abierto de innovación, que nos lleva a hablar de innovación *competitiva*. La innovación competitiva es consustancial con un proyecto abierto de empresa y de sociedad. No podemos caer en el espejismo de una innovación aparente que no sea competitiva.

El segundo principio sobre la innovación competitiva es que supone transformación, implica ruptura, supone asumir riesgos y exige de los perfiles más emprendedores. Una cultura de asunción de riesgos que va en la línea contraria de las tendencias generales de la sociedad que quiere cada vez más seguridad. En esta idea de ruptura y riesgo, insiste Jonas Ridderstrale, autor de *Funky Business* y *Funky Capitalism*, cuando apunta que *“se debe romper el orden para innovar”* y *“los buenos profesionales deben convertirse en maestros del error”*.

El tercer principio inspirador es que la innovación competitiva necesita y busca resultados. La innovación para que sea competitiva necesita ser útil, servir para mejorar, para avanzar. Más allá de constituir una referencia atractiva e ilusionante, debe y puede medirse.

La cuarta reflexión nos lleva a expresar la íntima relación entre la innovación y la calidad. No son cosas contradictorias, sino complementarias. Hacer las cosas muy bien, de manera excelente, es un entorno inmejorable para plantearse cambiar las cosas y también mejorarlas por la vía de su evolución.

El quinto principio nos dice que la innovación competitiva parte del reconocimiento de la diversidad como fuente de riqueza para abordar cualquier proceso de cambio y evolución. Asumir la diversidad, como un espacio natural de la innovación, supone interiorizar que aprendemos de los iguales y de los diferentes. La innovación se encuentra, en gran medida, en los espacios fronterizos entre distintas disciplinas del saber.

La sexta reflexión nos hace también mirar al entorno en la búsqueda de la innovación. Muchas veces la innovación está en la naturaleza, está en la clave de la evolución de la especie y nos enseña cada día. Mantener una posición de observación permanente y ordenada del exterior en todos los órdenes es una fuente de innovación.

El séptimo principio inspirador supone trascender de un concepto reduccionista de lo que es la innovación. Se habla de innovación y parece que sólo existe innovación de producto. El enfoque de la I+D+i en los productos es una visión manifiestamente incompleta de la realidad, ya que la innovación se encuentra en todas las facetas de la vida. Desde la innovación de proceso a la innovación de concepto, pasando por la innovación de productos y la innovación de servicio.

La octava reflexión resalta el valor de la persona para abordar los procesos de innovación. Todos y cada uno de nosotros somos agentes de innovación. No sólo innovan las organizaciones, sino que todos somos protagonistas de la innovación.

En noveno lugar, hay que señalar que la innovación no es cuestión de tamaño. El profesor de la Universidad de Stanford, Nathan Rosenberg, insiste en el papel predominante que desempeñan las pequeñas empresas en la innovación.

Por último, y después de las reflexiones precedentes a nadie podrá extrañar que terminemos diciendo algo que, por otra parte, puede parecer obvio: la innovación competitiva descansa en valores. Los valores conforman cultura, que es la principal ventaja competitiva. Es lo más difícil de copiar.

3. Un modelo de innovación competitiva

Cualquier aproximación a la realidad permite simplificar ésta y poder sacar conclusiones sobre la misma. Para ello, utilizamos los modelos. Los modelos son representaciones simplificadas de la realidad, que nos permiten conceptualizar y avanzar en el proceso de reflexión. Vamos a describir un Modelo de Innovación Competitiva (MIC) que presenta unas características determinadas.



3.1. Los valores

Los valores constituyen el punto de apoyo para traccionar cualquier proceso de innovación. Compartir valores nos permitirá ordenar el caos, cooperar con otros y crear cosas nuevas. Los valores son normas de conducta que buscan, en cualquier ámbito de la vida y en cualquier organización, ser una referencia para los comportamientos y las actitudes de las personas.

3.2. Los tres motores: tecnología, conocimiento y cooperación

La innovación competitiva se basa en los valores y surge de la confluencia de tres elementos básicos: tecnología, conocimiento y cooperación. Los tres elementos se interrelacionan profundamente entre sí.

La tecnología constituye uno de los elementos tractores del modelo de innovación. El impacto de las tecnologías en la sociedad y en la economía es cada vez mayor, si cabe. Con todo, son las tecnologías de la información y las Comunicaciones (TIC) las que han jugado, y lo van a seguir haciendo, un papel transformador de la sociedad. Las TIC tienen además un profundo poder transformador, porque afectan a todos los procesos que configuran la actividad de las personas, de las empresas y de la sociedad en general. No se focalizan en una u otra materia, sino que se proyectan en todo tipo de actividades.

El conocimiento es otro de los elementos tractores. El conocimiento se nutre de tres componentes básicos: la información –que es más que los datos-, la formación y la comunicación.

Por último, la cooperación constituye el otro motor de la innovación competitiva. Cooperar es obrar juntamente con otro u otros para un mismo fin. La cooperación está en la base de toda evolución porque no existe sistema cerrado que pueda evolucionar y no degenerar. No existe evolución sin aceptar la existencia del otro, sin reconocer la riqueza de la diversidad y la necesidad de trabajar con los demás para progresar. Los procesos de innovación sólo se pueden entender desde la cooperación que, como hemos visto, es vital para el avance tecnológico y para el conocimiento. El avance tecnológico sólo se entiende desde la cooperación intergeneracional – que supone aprovecharse de todo lo realizado hasta el momento – y desde la cooperación disciplinar – con los colegas – e interdisciplinar. Con el conocimiento ocurre algo parecido, sólo será útil y progresará si se comparte.

3.3. El círculo virtuoso de la innovación como cadena de valor

El Modelo de Innovación Competitiva sobre la base de los valores y sus tres motores – tecnología, conocimiento y cooperación – produce la innovación a través de un proceso de relación con el entorno y desarrollo del potencial interno que constituye una verdadera cadena de valor. Con una particularidad, que esa cadena de valor aspira a repetirse, a circular, para generar más y más innovación en un verdadero círculo virtuoso. Las etapas que recorreremos en ese círculo virtuoso, que no tiene fin, y que son verdaderos eslabones de la cadena de valor son las siguientes:

1. Capacidad para percibir los retos del entorno. Mentalidad abierta, actitud activa y “en vigilia” permanente.
2. Concepción sólida de lo que somos, lo que queremos y lo que podemos, lo que supone un proyecto compartido claro, valores sólidos y confianza en nosotros mismos.
3. Respuesta rápida y creativa, que necesita carácter emprendedor y capacidad de asumir riesgos.
4. Capacidad de implementar y desarrollar la respuesta, que exige capacidad tecnológica, conocimiento y capacidad de trabajo en equipo.
5. Capacidad de interiorizar, repartir y repetir el éxito, dentro del entorno más inmediato y dentro del entorno más general.
6. Capacidad de comunicar y transmitir al exterior nuestra respuesta, vender el éxito, que permita alimentar el ciclo de retos del entorno de manera que no solo respondamos sino que el entorno nos identifique como un agente de valor y referencia en la innovación.

3.4. El tiempo y la velocidad de innovación

Este modelo de innovación, que aparece como un modelo abierto, necesita incorporar el elemento básico de dinamismo, que es el tiempo. El concepto del tiempo es subjetivo. ¿Qué es pronto?, ¿qué es tarde?. La lógica del modelo de innovación nos dice que el objetivo debe ser mover la rueda muy rápidamente. En realidad lo que pretendemos decir es que hay que ser más rápidos que los demás. Mover la rueda de la innovación más rápido que los demás permitirá generar una innovación competitiva de manera sostenida. Así es como el tiempo para innovar se convierte en velocidad de innovación.



Para hacer girar rápido el círculo de la innovación hay que dedicar esfuerzo y hay que “repetir” mucho el ejercicio, de manera que se generen automatismos. Por eso, necesitamos modelizar, necesitamos sistemas y herramientas y necesitamos medir los resultados, porque esto no puede ser un ejercicio de improvisación y puro voluntarismo.

3.5. El liderazgo cooperativo

Por otra parte, el liderazgo es fundamental para gobernar el modelo, tiene que velar por sus mecanismos, aplicar esfuerzo, determinar la velocidad y darle dirección. La innovación

competitiva necesita de un liderazgo fuerte y moderno. Se construye también sobre los valores y nos lleva a hablar de un liderazgo cooperativo que escucha y busca el consenso.

Los liderazgos deben generar confianza pero también deben generar convicción. Para eso es fundamental el liderazgo cooperativo. Un liderazgo que sólo se basa en la confianza en el líder, sin asomo de convicción, deviene en caudillaje. Un supuesto liderazgo que sólo se alimenta de convicción pura y dura sin asomo de confianza deviene en parálisis. Equilibrar confianza y convicción es la principal tarea del liderazgo innovador sostenible en el tiempo.



3.6. Los agentes de la innovación

Finalmente, en este sistema global que proyecta el modelo aparecen los agentes de la innovación. En primer lugar cada individuo. Todos y cada uno de nosotros, desde nuestra acción como individuos o estructurados en diferentes tipos de grupos, somos agentes de la innovación. La innovación es cambio, evolución, vida y está en lo más profundo de la acción individual y grupal. Planteado así, desde el individuo al conjunto de la sociedad existen diferentes tipologías de agentes, entendidos desde los ámbitos de cooperación, que juegan un papel capital en el sistema de innovación y en los que podemos proyectar el Modelo de Innovación Competitiva.

El modelo lo podemos aplicar a cualquier realidad socio-económica, partiendo de la persona y llegando al conjunto de la sociedad. En general, además de la persona, podemos identificar los siguientes elementos de referencia, como los agentes de innovación claves para la sociedad en su conjunto: Administraciones públicas,

Asociaciones empresariales, Sindicatos, Empresa, Sistema educativo no universitario, Sistema Universitario, Centros tecnológicos, Instituciones financieras y de capital-riesgo, Organismos de asistencia social y solidaridad y Organizaciones culturales

4. El círculo de Leonardo

La innovación nos enfrenta al reto de equilibrar dos elementos que son complementarios y necesarios, aunque puedan aparecer como contradictorios. Se trata de la creatividad y de la modelización. Ambos dos están permanentemente proyectándose en cualquier proceso de innovación y se necesitan mutuamente. La idea gráfica del círculo nos sugiere que la innovación es un continuo, que nunca termina. Cuando se ha culminado un proceso de innovación surge de inmediato la oportunidad del siguiente. El círculo de la innovación es un círculo virtuoso y tiene sentido en la medida en que es sostenible en el tiempo. Es más, podríamos afirmar que “solo se



produce innovación sostenible en el tiempo si equilibramos la creatividad y la modelización, sobre la base de unos valores” La innovación surge cuando nos enfrentamos a lo nuevo, que por su propia naturaleza es desconocido. En ese mundo de lo desconocido en el que nos faltan referencias, la percepción del riesgo es muy grande. Es un mundo también ilusionante, de descubrimiento y exploración. Es el mundo de la creatividad. Cualquier proceso vital tiene esta primera fase en la que todo es nuevo. Así se utiliza habitualmente la figura de ver la vida con “ojos de niño” para referirnos a los procesos de creatividad. La creatividad y, por ello también la innovación, se mueve en el mundo de los valores marginales, en los límites de lo conocido con lo desconocido. Se tiene que arriesgar a ir más allá de las fronteras. Esta fase de descubrimiento es consustancial con la creatividad. Supone aceptar el riesgo, es hacer del fracaso una palanca para el éxito. En este “espacio de inspiración” que supone la creatividad tenemos como apoyo los valores. Para enfrentarnos a lo desconocido, nos apoyamos en unos valores que dan sentido y seguridad a la apuesta. No hay innovación sin creatividad, pero no hay innovación sólo con la creatividad.

De la fase de descubrimiento, en la que se mueve la creatividad, la innovación debe pasar a recorrer la fase de reconocimiento, en dónde se trata de la modelización. Recorrido el espacio de lo desconocido llega la fase de modelizar, de reconocer la experiencia, aprender de ella, conceptualizarla y proyectarla en modelos de

referencia reconocibles. Estamos en la fase de lo conocido, en donde damos sentido práctico a la creatividad, convirtiéndola en algo útil y lo proyectamos en los modelos de referencia ya existentes, corrigiéndolos, adaptándolos y perfeccionándolos. La modelización permite afirmar los valores. Esos valores que volverán a ser el único bagaje para enfrentarnos otra vez a lo desconocido y volver a innovar. En la fase de modelización, el papel del descubridor y explorador deja el paso a la colonización y la civilización, pero no para terminar su labor, sino para una vez ganado el espacio por la innovación volver a cruzar la nueva frontera, otra vez frente a lo desconocido, para progresar. La fase de modelización es más característica de la madurez. Los “ojos de niño” dejan paso a la “voz de la experiencia” en un círculo que vuelve otra vez a comenzar para cambiar y mejorar. No hay innovación sin modelización, pero la innovación no es solo modelización.

En definitiva el proceso de innovación, cualquier proceso – en ese sentido cualquier proceso de la vida lo es – necesita equilibrar la creatividad y la modelización sobre la base de los valores. La figura del círculo nos sugiere complementariedad en vez de contradicción, nos sugiere equilibrio entre los dos elementos y nos sugiere continuidad, pues después de un proceso innovador el círculo se retoma y se vuelve a iniciar otro proceso, lo que debe garantizar la sostenibilidad de la innovación que es lo que hace que las cosas progresen.

El círculo de Leonardo

Creatividad y modelización



Ibermática

Un ejemplo de carácter innovador que mezclaba creatividad y modelización y que estaba obsesionado por el equilibrio lo tenemos en Leonardo da Vinci (1452-1519). Así que Leonardo es una buena referencia para ilustrar el círculo.

La reflexión teórica sobre la innovación como equilibrio entre la creatividad y la modelización, sobre la base de los valores, que se proyecta en lo que denominamos el Círculo de Leonardo,



tienen su clara materialización en el Modelo de Innovación Competitiva (MIC). El Círculo de Leonardo se incorpora en lo que MIC denomina el círculo virtuoso de la innovación generando los espacios de la innovación que son espacios de inspiración (creatividad) y de sistematización (modelización). Conviene volver a insistir en que, el reto se encuentra en que el círculo vuelva a ponerse en marcha después de cada proceso de innovación. La continuidad en el tiempo de ese círculo que no deja de girar es fundamental para conseguir la sostenibilidad en la innovación, algo absolutamente necesario si queremos hablar de innovación competitiva.

La figura del círculo es tremendamente sugerente porque proyecta eternidad (no hay final), proyecta equilibrio y perfección (no presenta aristas), es energía para retener y para expandir (carácter defensivo y carácter expansivo) y empuja al movimiento como elemento base del progreso (la rotación de la innovación).

Que la innovación sea un proceso continuo garantiza su sostenibilidad y su valor como motor de la competitividad. Que una organización, y por supuesto un individuo, sea capaz de generar esa dinámica de continuidad, convierte en un círculo virtuoso y de progreso lo que en otro caso no sería sino un destello fugaz de mejora. Necesitamos recorrer de forma continua el camino del descubrimiento a la civilización para volver a empezar, pues ese es el camino del progreso.

Si tomamos como referencia el Círculo de Leonardo y observamos el primero de sus elementos básicos, la creatividad, podemos entender que uno de los enemigos más claros de la innovación se encuentra en un exceso de creatividad. Lejos de ser anulada por la burocracia – el otro enemigo de la innovación –, el exceso de creatividad sin modelización alguna hace que los procesos creativos pasen a ser ejercicios visionarios, propios de iluminados que en el mejor de los casos no producen ninguna mejora. En estos casos el proceso de creatividad inherente a todo proceso innovador no es capaz de dar el paso a la modelización, absolutamente necesaria para innovar de forma sostenible y competitiva. Lejos de completar el círculo, el iluminado-visionario vuelve a comenzar un proceso creativo tras a otro, sin modelizar. Los valores desaparecen y se convierten en desorden y dispersión. La cooperación es la única solución para trascender del peligro, haciendo que la creatividad se complemente con la modelización. El reto de cooperar entre creativos de diferentes ámbitos no está tanto en lograr que se escuchen como en conseguir que modelicen con un lenguaje común, de manera que su cooperación resulte útil.

En el otro lado del Círculo de Leonardo se encuentra la modelización. El peligro de caer en un exceso de modelización y en ausencia de creatividad, es lo que lleva al otro enemigo de la innovación: la burocracia. El burócrata tiene aversión por los procesos de creatividad que le enfrentan a lo desconocido y de manera automática se olvida de los valores que le ayudarían en ese desafío y busca la referencia del manual y el procedimiento. La garantía de no equivocarse está en no correr riesgos, en no emprender nada nuevo, en aplicar las reglas. La organización, y las personas, se convierten en obsesos de los procedimientos, los valores son sustituidos por reglas y más reglas. Desaparece la posibilidad de cualquier ruptura de creatividad que permita innovar. Sólo la cooperación con otros, que sean creativos, les puede salvar, pues lógicamente la cooperación entre iguales para modelizar es muy fácil pero termina no sirviendo para nada.

En la medida en que las organizaciones se estructuran más en base a reglas que en base a valores – ya que las reglas constituyen referencias más tangibles y medibles – la burocracia constituye uno de los peligros más importantes con los que se va a enfrentar la gestión de la innovación. En este sentido, así como los conceptos de gestión empresarial no son ajenos, sino que se predicán de igual manera de la Administración Pública, el concepto de burocracia no es exclusivo de la Administración Pública sino que es consustancial también a la empresa privada.

5. A modo de corolario: Necesitamos medir la innovación

En este contexto del Modelo de Innovación Competitiva (MIC) se sitúa la búsqueda de un código para gestionar la innovación. Porque necesitamos implantar modelos de medición de la innovación, marcando objetivos de convergencia con los mejores y poniendo en marcha un plan de convergencia en innovación competitiva, que nos permita pasar de medir con indicadores de medios (% del gasto de I+D con respecto al PIB) a medir con indicadores de resultados.

Para que la innovación sea útil necesitamos medirla. Medir el potencial de innovación de todo tipo de organización es un reto asumible e inevitable si queremos progresar seriamente. Necesitamos medirla y podemos medirla. En la segunda entrega de este artículo tendremos la oportunidad de analizar un código que nos permite medir y gestionar la innovación. Este código, desarrollado por el Instituto Iberoamericano de Innovación, se conoce bajo la denominación de Modelo Capital Innovación (MCI).



XI. CALENDARIO DE DATOS

JUNIO

			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13 IPC España (mayo)	14 IPC EE.UU. (mayo)	15 IPCA Euro área (mayo)	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29 IPC España (A.D. junio)	30 IPCA Euro área (A.D. junio)		

JULIO

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

* ISE Indicador de Sentimiento Económico
 IPC Índice de precios al consumo
 IPCA Índice de precios al consumo Armonizado
 CNTR Contabilidad Nacional Trimestral
 A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión





BOLETIN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

HOJA DE SUSCRIPCION PARA EL AÑO 2006

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

Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico ⁽¹⁾ €335 ☐
- por correo normal ⁽²⁾ €380 ☐

- Predicciones de inflación desglosada por sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.
- Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.
- Predicciones de inflación de todas las Comunidades Autónomas.
- Predicciones del cuadro macroeconómico español.
- Predicciones de inflación en la Comunidad de Madrid y de sus precios relativos con España y la Euro Área..
- Predicciones del cuadro macroeconómico de la Comunidad de Madrid.
- Resultados y Análisis de una encuesta trimestral propia sobre expectativas en el sector financiero y bursátil.

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos € 1.300 ☐

a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

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

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.
- Actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.

Suscripción conjunta € 1.400 ☐

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

Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación € 4.000 ☐

- + Suscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO
- + Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos
- + Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.
- + Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.
- + Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.
- + Inclusión de anagrama en el Boletín y en Internet en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el Boletín (opcional)

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:

(1) La opción de correo electrónico podrá ser sustituida sin previo aviso por la de correo normal manteniendo el precio pagado.

(2) Estos Suscriptores recibirán también la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.

NOTA: Para evitar la suspensión de la entrega del Boletín los pagos deben efectuarse antes del 15 de Febrero.

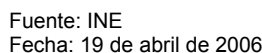
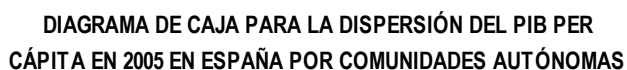
Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico

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

www.uc3m.es/boletin

INSTITUTO FLORES DE LEMUS
Universidad Carlos III de Madrid



La dispersión en la inflación esperada para 2006 por comunidades autónomas va desde el 3,2% en Extremadura y Canarias al 4,2% en La Rioja.

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

CONSEJERÍA DE ECONOMÍA
E INNOVACIÓN TECNOLÓGICA

Comunidad de Madrid

