



BOLETIN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

Instituto Flores de Lemus

Segunda Época

La dispersión en los tipos de interés reales entre los países de la euro área está en torno a los dos puntos porcentuales.

	INFLACIÓN ESPERADA		TIPO DE INTERÉS REAL	
	3 Meses	1 Año	3 Meses	1 Año
España	3,43	3,10	-0,56	0,22
Italia	2,79	2,95	0,08	0,37
Francia	1,88	1,78	1,00	1,54
Alemania	1,63	1,44	1,25	1,89
<i>Países con tipo de interés real a un año más bajo y más alto.</i>				
Grecia	3,46	3,24	-0,58	0,08
Finlandia	1,54	1,38	1,34	1,94

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006.

En el periodo 2001-2005 el excedente bruto de explotación ha sido el principal factor inflacionista en la economía española (Sección IV.2.1).

RENTAS Y PRECIOS EN ESPAÑA					
Componentes de precios	2001	2002	2003	2004	2005
(tasa variación interanual en %)					
1. Remuneración de asalariados ⁽¹⁾	3,2	4,3	2,9	3,3	2,5
1.a. Costes laborales unitarios	3,2	3,0	2,8	2,8	2,3
2. Excedente bruto de explotación ⁽¹⁾	5,1	6,2	2,9	4,8	5,4
3. Impuestos indirectos netos ⁽¹⁾	0,6	5,8	7,2	8,4	8,3
4. Deflactor del PIB	3,7	5,2	3,2	4,4	4,3
(Contribución de cada componente al crecimiento del deflactor del PIB)					
1. Remuneración de asalariados ⁽¹⁾	1,6	2,1	1,4	1,6	1,2
1.a. Costes laborales unitarios	1,6	1,5	1,3	1,3	1,1
1.b. Tasas de asalarización	0,0	0,6	0,1	0,3	0,1
2. Excedente bruto de explotación ⁽¹⁾	2,0	2,6	1,1	1,9	2,2
3. Impuestos indirectos netos ⁽¹⁾	0,1	0,6	0,7	0,9	0,9
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	3,7	5,2	3,2	4,4	4,3

⁽¹⁾ por unidad de producto

Fuente: INE & IFL (UC3M)

Tema a debate:
LA INDUSTRIA DEL JUEGO

Por: Alberto Lafuente

Nº 140, mayo de 2006

CONTENIDO

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. LA ECONOMÍA EN LA EURO AREA	
II.1 Predicciones macroeconómicas	
II.1.1 Cuadro macroeconómico	p.8
II.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.9
II.1.3 Predicciones trimestrales del IPI	p.10
II.1.4 Inflación	p.11
II.2 Inflación. Resultados y conclusiones	p.16
II.3 Otros cuadros y gráficos	p.18
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Inflación	
III.1.1 Resultados y conclusiones	p.23
III.1.2 Cuadros y gráficos	p.26
IV. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	
IV.1 Predicciones macroeconómicas	
IV.1.1 Cuadro macroeconómico	p.34
IV.1.2 Predicciones trimestrales del PIB	p.35
IV.1.3 Predicciones trimestrales del IPI	p.36
IV.1.4 Inflación	p.37
IV.2 Análisis de la economía española	p.41
IV.3 Otros cuadros y gráficos	p.44
V. COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA	
V.1 Inflación	
V.1.1 Resultados y conclusiones	p.49
V.1.2. Cuadros y gráficos	p.51
VI. COMUNIDAD DE MADRID	
VI.1 Crecimiento económico	
VI.1.1 Resultados y conclusiones	p.54
VI.1.2 Cuadro Macroeconómico	p.54
VI.2 Inflación	
VI.2.1 Resultados y conclusiones	p.55
VI.2.2 Cuadros y gráficos	p.57
VII. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES	
VII.1 Euro área y EE.UU.	p.64
VII.2 Euro área y España	p.66
VII.3 España y Comunidad de Madrid	p.68
VIII. PREVISIONES DE INFLACIÓN DE OTRAS INSTITUCIONES	p.70
IX. TEMA A DEBATE: LA INDUSTRIA DEL JUEGO	
Por Alberto Lafuente	p.71
X. CALENDARIO DE PUBLICACIÓN DE DATOS	p.75

Nº 140



www.uc3m.es/boletin



BOLETIN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

DIRECTOR: Antoni Espasa.

COORDINACIÓN: Agustín García e Iván Mayo.

ANÁLISIS Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN:

- **EUROPA y ESPAÑA:** Agustín García, 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 Pettibò, Narcís Serra, Tomás de la Quadra 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.

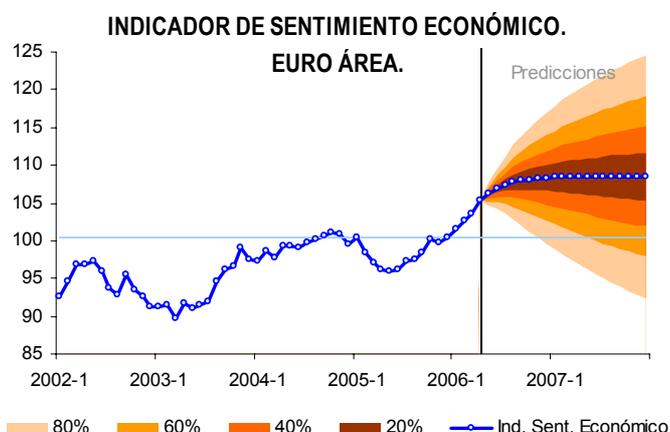
I. SITUACIÓN ECONÓMICA.

EURO ÁREA.

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.

En primer lugar, con el dato del **Indicador de Sentimiento Económico** de la euro área correspondiente al mes de abril, se observó un incremento de 1,7 puntos respecto a marzo 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 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 puede 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 abril **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 los próximos seis meses, pero dicha recuperación se estabiliza posteriormente** (véase gráfico I.1).

Gráfico I.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 28 de abril de 2006

Por otro lado, Eurostat avanzó que **la economía de la euro área creció un 2% en el primer trimestre de 2006** respecto al mismo trimestre del año anterior, dato que coincide con la predicción del Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico. Por lo tanto, y a la espera de que se publiquen los datos definitivos del crecimiento del PIB y sus componentes para la euro área el próximo 1 de junio, **se mantienen las predicciones de crecimiento del PIB para la economía de la euro área, del 2 y 2,1% en 2006 y 2007, respectivamente**, (véase cuadro I.1).

Cuadro I.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 Privado	1.4	1.4	1.8	2.0	1.7	1.8	1.6	2.2	2.0	2.0	2.0	2.1
Gasto en Consumo Público	1.1	1.3	1.8	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.5	1.6	1.6	1.5
Formación Bruta de Capital	3.5	2.7	3.4	3.3	3.9	3.3	2.9	2.7	2.5	2.4	2.3	2.3
Contribución Demanda Doméstica	1.7	1.6	2.1	2.1	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.0
Exportación de Bienes y Servicios	5.9	3.9	5.7	5.9	7.8	6.6	3.9	4.9	5.8	5.8	5.8	6.4
Importación de Bienes y Servicios	6.2	4.7	6.2	6.2	7.8	6.7	4.9	5.4	6.1	6.2	6.2	6.2
Contribución Demanda Externa	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	-0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.2
PIB real (1)	1.8	1.4	2.0	2.1	2.0	2.2	1.9	2.0	2.2	2.1	2.1	2.2
Niveles al final del periodo												
Indicador de Sentimiento Económico (2)	99.6	100.5	108.3	108.5	103.6	106.9	108.0	108.3	108.4	108.5	108.5	108.5

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fechas: (1) 3 de marzo de 2006
(2) 28 de abril 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 2,4%, el 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 marzo se ha comportado nuevamente según lo esperado (3.8% en lugar de 3.9%). Este dato ha sido el resultado de ausencia de innovaciones en bienes intermedios y de energía, y de innovaciones a la baja en bienes de consumo tanto duradero como no duradero y al alza en bienes de capital.

Las expectativas de crecimiento para 2006 se han revisado mínimamente del 2.5% al 2.4% en 2006 y se mantienen en 2007 en el 1.8%. Las expectativas de crecimiento por sectores se recogen en el cuadro I.2.

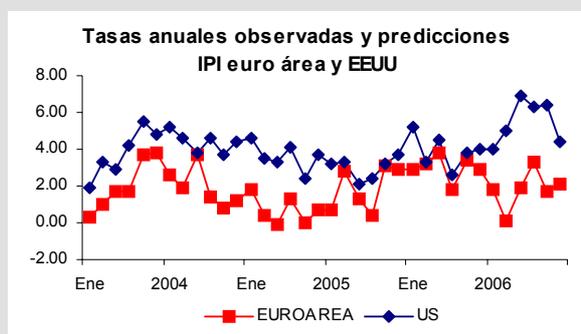
Cuadro I.2

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA (***)						
Tasas de Crecimiento Anuales Medias	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capital	-1.7	-0.1	3.1	2.6	3.6	3.1
Duradero	-6.3	-4.5	0.1	-0.9	0.9	-0.2
Intermedio	-0.2	0.3	2.2	0.8	2.2	1.7
No Duradero	0.7	0.3	0.6	0.8	0.3	0.8
Energía	1.5	3.0	2.0	1.2	4.6	1.9
Total	-0.5	0.3	2.0	1.2	2.4	1.8

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

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

Gráfico I.2



Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL
Fecha: 17 de mayo de 2006

Se espera que, a pesar de que en los primeros meses de 2006, el diferencial observado entre la euro área y EEUU es pequeño, aumente posteriormente.

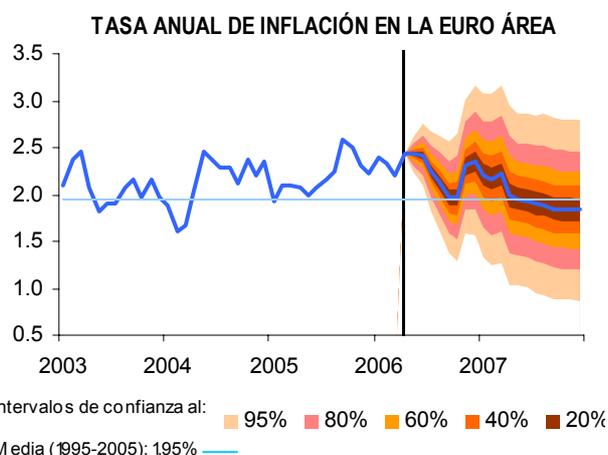
En cuanto a la inflación, según los datos más recientes sobre los precios en la euro área, la inflación en abril se comportó según lo esperado, con una tasa mensual de crecimiento del 0,7%, aumentando la tasa anual de inflación hasta el 2,4% desde el 2,2% observado en marzo. Con la incorporación de la información de abril, **aunque se revisa en una décima a la baja la inflación subyacente, tendiendo al 1,6% en el segundo semestre del presente año, el ligero empeoramiento en las expectativas de los precios energéticos mantienen tasas de crecimiento del IPCA no inferiores al 2% durante los próximos meses**, reduciéndose en septiembre y octubre, aunque finalizarán este año por encima del objetivo del BCE con una probabilidad en torno al 60% (véase gráfico I.3). Esta probabilidad es, por tanto, alta e influirá en las decisiones del BCE sobre su tipo de interés de referencia. Cabe destacar, no obstante, que **los precios de la energía están teniendo un efecto muy moderado sobre la inflación subyacente**, quizás 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.

Cuadro I.3

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL						
INFLACIÓN	Observados			Predicciones		
	Med ⁽²⁾ 2004	Med ⁽²⁾ 2005	2006 Abr ⁽¹⁾	2006 May ⁽¹⁾	Med ⁽²⁾ 2006	Med ⁽²⁾ 2007
SUBYACENTE (83,83%)	2,1	1,5	1,6	1,5	1,5	1,6
TOTAL (100%)	2,1	2,2	2,4	2,4	2,3	2,0

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M) ⁽¹⁾ Sobre el mismo mes del año anterior
Fecha: 17 de mayo de 2006 ⁽²⁾ Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Gráfico I.3

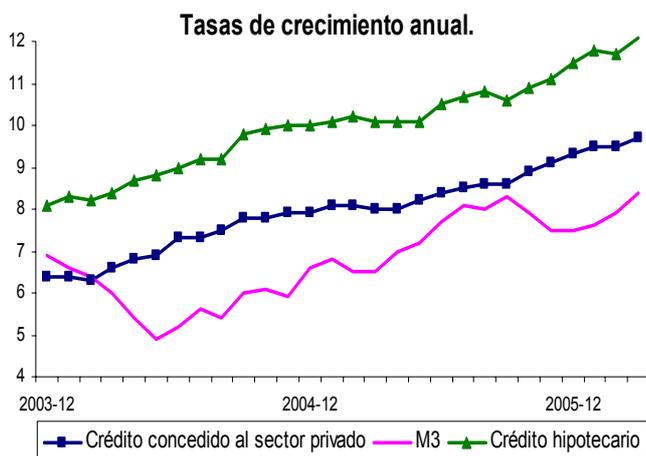


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006



En los agregados monetarios 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 9,7% en el pasado marzo, en gran parte por la expansión del crédito hipotecario.

Gráfico I.4



Fuente: BCE
Fecha: 28 de abril de 2006

Los datos sobre inflación y actividad real se pueden interpretar en el sentido de que tras dos meses de mantenimiento del tipo de interés, una inflación por encima del objetivo del BCE, así como las presiones al alza que sobre la misma puede acabar teniendo la evolución del crédito, y la consolidación de la recuperación económica, lleve a que el BCE suba 25 puntos básicos el tipo de interés en la próxima reunión de junio.

ESTADOS UNIDOS.

En la **economía de EEUU** se espera que el PIB registre una tasa anual de crecimiento del 3,4 y del 2,9% para 2006 y 2007 respectivamente, de acuerdo con las predicciones elaboradas por el Consensus Economics correspondientes al mes de mayo. Lo anterior supone una ligera desaceleración de una décima de punto porcentual de la economía norteamericana respecto al año 2005, debido fundamentalmente al retroceso que experimentará el consumo personal, si bien se compensará en parte con un incremento de la inversión.

En cuanto a la inflación, en abril, los precios en EEUU aumentaron respecto al mes anterior un 0,85%, algo por encima de lo previsto (0,74%)¹. La tasa anual subió desde el 3,36% al 3,55%. Por su parte, el índice subyacente se comportó peor de lo

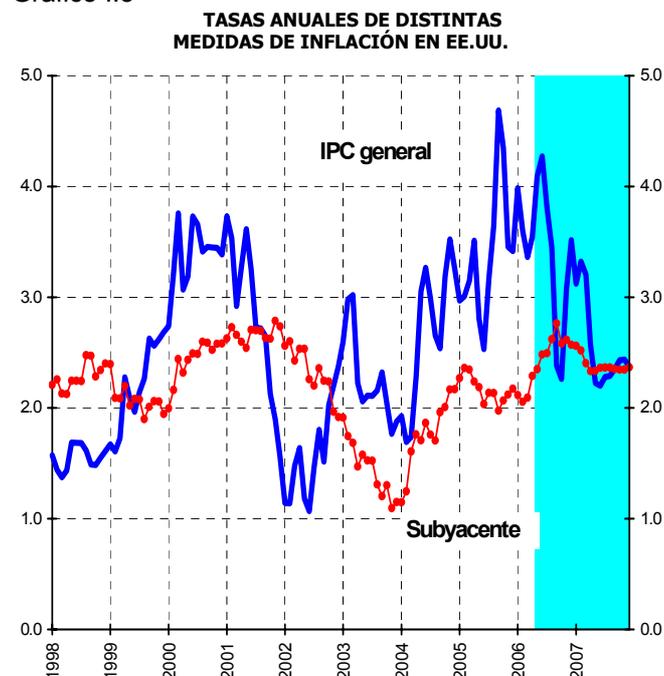
¹ En nuestros informes, para los precios, se utilizan tasas sin desestacionalizar.

esperado por tercer mes consecutivo, con un aumento mensual del 0,29% frente al 0,18% previsto, mientras que su tasa anual subió dos décimas, del 2,09% al 2,29%.

Por otro lado, la tasa de paro en Abril se mantuvo en el 4,7% (tasa desestacionalizada). En la misma línea, la tasa de utilización de la capacidad productiva se coloca en el 81,9%, nivel desconocido 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 son elementos añadidos de presión sobre los precios para los próximos meses.

Sobre la base de toda esta información, las previsiones del IPC general apenas ha registrado modificación, al compensarse los menores precios previstos en el precio del crudo con el deterioro en la inflación subyacente (véase gráfico I.5).

Gráfico I.5



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

En efecto, **para los años 2006 y 2007 se prevén unas tasas anuales medias de inflación total del 3,4 y 2,6% respectivamente**, igual a los valores esperados en el Boletín anterior (véase cuadro I.4).



Cuadro I.4

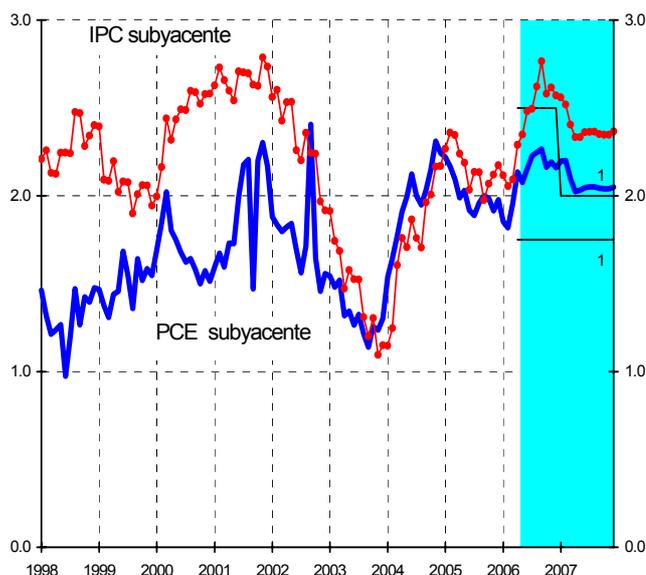
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU (*)

CONCEPTO	2002	2003	2004	2005	2006 (predicción)	2007 (predicción)
IPC Alimentos (1)	1.8	2.1	3.4	2.4	2.1	2.2
IPC Energía (2)	-5.9	12.2	10.9	16.9	14.7	4.5
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	-0.8	5.3	6.0	7.6	7.0	3.1
IPC Manufacturas no energéticas (4)	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	0.3	0.0
Sin tabaco	-1.5	-2.1	-1.0	0.3	0.1	-0.1
- IPC Bienes duraderos	-2.6	-3.2	-2.3	0.4	-0.6	-0.4
- 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	3.3	3.3
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.6	3.2	3.3	3.1	3.3	3.3
- Alquileres imputados (a)	4.1	2.4	2.3	2.3	3.2	3.3
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	2.3	1.5	1.8	2.2	2.4	2.4
Sin alquileres imputados (6-a)	1.7	1.1	1.6	2.1	2.1	2.0
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.6	1.1	1.6	2.1	2.1	2.0
IPC TOTAL USA (7=6+3)	1.6	2.3	2.7	3.4	3.4	2.6
Sin alquileres imputados (7-a)	0.9	2.2	2.8	3.7	3.5	2.3

Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 17 de Mayo de 2006

En definitiva, como ya se indicaba el mes pasado, aunque en tono menor, **los datos más recientes sobre los índices de precios al consumo, unido 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 reconsiderar su postura de agotar las subidas de tipos de interés en el 5%**, y a aplicar, con una probabilidad muy alta, subidas adicionales en su tipo de interés. 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 se sitúan por encima del límite superior del rango objetivo (véase gráfico I.6). Estas posibles subidas futuras de los tipos de interés puede que hayan sido descontadas por los agentes económicos y explique la acusada caída de la bolsa al conocer el último dato de inflación de la economía de EEUU.

Gráfico I.6
TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN EE.UU.

Fuente: BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 17 de Mayo de 2006



ESPAÑA.

La **economía española** en el primer trimestre del actual ejercicio mantiene el ritmo de crecimiento elevado que exhibió en el tramo final de 2005. En ese sentido apuntan los resultados de los principales indicadores económicos que se han publicado para el primer trimestre, principalmente, el PIB y los indicadores de empleo de la EPA y de Afiliados a la Seguridad Social (SS) entre otros.

De acuerdo con los datos del avance de la Contabilidad Nacional, publicados recientemente, **el PIB real de la economía española ha registrado en el primer trimestre de 2006 un crecimiento interanual del 3,5%**, según la versión de los datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario. Este ritmo de crecimiento es igual que el del trimestre precedente, **aunque** cabe señalar que **el crecimiento intertrimestral del PIB en ese periodo, que refleja con mayor precisión la evolución reciente, apunta hacia una ligera desaceleración**, al mostrar una tasa del 0,8%, una décima por debajo de la del trimestre anterior.

En la publicación del dato del avance de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el INE aporta el dato agregado del PIB, pero no las estimaciones de sus componentes. No obstante, el INE en su nota informativa señala que las contribuciones al crecimiento del PIB de la Demanda Nacional y de la Demanda Externa son similares a las estimaciones para el último trimestre del pasado año, es decir, la Demanda Nacional aportó 5,0 pp y la Demanda Externa drenó -1,5%.

Dado que nuestras predicciones de crecimiento del PIB se elaboran de forma desagregada tanto para los componentes del PIB por el lado de la demanda como de la oferta, la información suministrada no permite elaborar dichas predicciones hasta que se publiquen los resultados de dichos componentes para el primer trimestre, lo cual tendrá lugar a finales del actual mes de mayo. No obstante, debe tenerse en cuenta que, el dato publicado ha mejorado la previsión realizada, con lo que cuando se publique el desglose sectorial correspondiente al crecimiento en el primer trimestre de 2006, nuestra predicción de crecimiento para la economía española en dicho año se revisará al alza y acercándose por abajo al 3,5% observado en el primer trimestre. Así, para la economía española se puede esperar **estabilidad en el crecimiento con tasas muy ligeramente inferiores al 3,5% para 2006** y con mayor margen de incertidumbre para 2007.

La estabilidad del crecimiento económico en niveles altos también se ve apoyada por los datos de empleo disponibles del primer trimestre del

actual ejercicio (ver Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico del mes de Abril). Así, el empleo de la EPA, utilizando series homogéneas, estabilizó su tasa de crecimiento interanual en el 4,9% y las afiliaciones a la Seguridad Social registraron una tasa de avance interanual superior al 5%, aunque esa tasa fue ligeramente inferior a la del trimestre precedente.

La favorable situación de la economía española también se ve avalada por los muy elevados crecimientos de los beneficios de las empresas en el primer trimestre del año. Tanto los datos de crecimiento de las empresas del IBEX como los de la Central de Balances del Banco de España se sitúan en cotas históricas, lo que supone una garantía para la continuidad, al menos a corto plazo, del crecimiento de la inversión y, por ende, del empleo.

En el bienio recién analizado se espera que el crecimiento de la economía española se mantenga superior al 3%, lo que es claramente superior a la media de la euro área. En el Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico nº 138 correspondiente a mes de marzo se comentaba los fundamentos del crecimiento económico español en los últimos años y se discutía que tal patrón de crecimiento tiene necesariamente un final, por lo que resulta imprescindible empezar a tomar las medidas de política económica necesarias – algunas se comentaban en dicho Boletín – para desarrollar un crecimiento basado en mayor innovación e incorporación de cambio tecnológico que asegure una producción con mayor valor añadido procedente en buena parte de incrementos en la productividad.

En cuanto a la inflación, para el mes de mayo se espera una tasa mensual de inflación en España de 0,3%, mientras que la tasa anual aumentará en una décima respecto al mes de abril, hasta el 4,0%. El IPC en abril se comportó mejor de lo esperado, con un crecimiento mensual del 1,4%. Con la incorporación de la información de abril, **la inflación anual media en el 2006 (3,7%) será superior a la del 2005, pero con una senda de reducción con oscilaciones a lo largo del año y tendiendo al 3% en 2007** (véase cuadro I.5).

Cuadro I.5

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

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

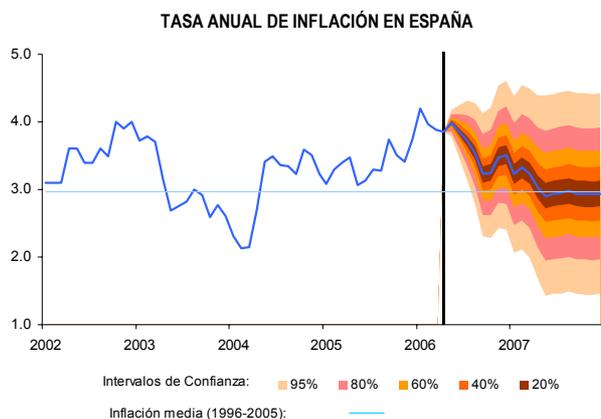
(1) Sobre el mismo mes del año anterior

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



Uno de los riesgos en la evolución de la economía española es el **diferencial de inflación con la euro área**, el cual se espera que aumente en dos décimas en 2006, hasta el 1,4% frente al 1,2% de 2005, aunque podría reducirse en 2007 hasta el 1%.

Gráfico I.7



Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

En cuanto a la Comunidad de Madrid, **la evolución de la economía madrileña 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 3,5% en 2006 y un 3,5% en 2007**, lo que supone una pequeña desaceleración respecto al 3,7% estimado para 2005.

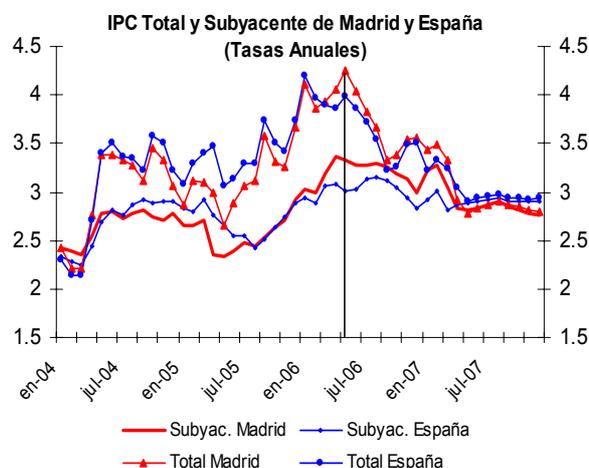
En cuanto a la inflación, se espera una tasa mensual del 0,3% para el mes de mayo en la Comunidad de Madrid, que se corresponde con una tasa anual del 4,2%. **Las tasas medias anuales del IPC previstas se sitúan en el 3,8% para el 2006 y en el 3% para el 2007**. Para el conjunto nacional se esperan valores medios del 3,7% para 2006 y del 3% para el 2007, con lo que el diferencial se sitúa en una décima de punto porcentual, desfavorable a Madrid, en 2006, y próximo a cero en 2007.

Cuadro I.6

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DEL IPC EN LA COMUNIDAD DE MADRID						
Inflación en el IPC	Observados			Predicciones		
	2006 Abr	Med ⁽²⁾ 2004	Med 2005	2006 May	Med 2006	Med 2007
TOTAL (100%)	4.1	3.0	3.1	4.2	3.8	3.0
SUBYACENTE (82,70%)	3.4	2.7	2.6	3.3	3.2	2.9

Fuente: INE & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

Gráfico I.8



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 17 de mayo de 2006

23 de mayo 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	2.1
Demanda					
Gasto en Consumo Final Privado	1.1	1.4	1.4	1.8	2.0
Gasto en Consumo Público	1.7	1.1	1.4	1.8	1.6
Formación Bruta de Capital	1.7	3.5	2.7	3.4	3.3
Contribución Demanda Doméstica	1.3	1.7	1.6	2.1	2.1
Exportación de Bienes y Servicios	1.3	5.9	3.9	5.8	5.9
Importación de Bienes y Servicios	2.9	6.2	4.7	6.2	6.2
Contribución Demanda Externa.	-0.5	0.1	-0.2	-0.1	0.0
Oferta (precios básicos)					
VAB Total (precios de mercado)	0.7	1.8	1.4	2.0	2.1
VAB Total (precios básicos)	0.7	1.9	1.5	2.1	2.2
VAB Agricultura	-4.0	7.4	-3.4	-0.5	1.0
VAB Industria	0.2	1.6	1.3	2.4	2.5
VAB Construcción	0.9	1.8	1.7	1.8	1.8
VAB Servicios de Mercado	0.6	1.9	2.3	2.4	2.5
VAB Servicios Financieros	1.2	1.7	1.9	2.4	2.6
VAB Servicios Públicos.	1.1	1.7	0.9	1.6	1.4
Precios y Costes (2)					
IPC Armonizado, media anual	2.1	2.1	2.2	2.3	2.0
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.0	2.4	2.2	2.4	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	2.4	1.8

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fechas: (1) 3 de marzo de 2006

(2) 17 de mayo de 2006.



II.1.2 PREDICCIONES TRIMESTRALES DEL PIB Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA NACIONAL Y DE DEMANDA EXTERNA NETA.

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	2.0	1.7	1.8	1.6	2.2	2.0	2.0	2.0	2.1
Gasto en Consumo Público	1.1	1.3	1.8	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.5	1.6	1.6	1.5
Formación Bruta de Capital	3.5	2.7	3.4	3.3	3.9	3.3	2.9	2.7	2.5	2.4	2.3	2.3
Contribución Demanda Doméstica	1.7	1.6	2.1	2.1	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.0
Exportación de Bienes y Servicios	5.9	3.9	5.7	5.9	7.8	6.6	3.9	4.9	5.8	5.8	5.8	6.4
Importación de Bienes y Servicios	6.2	4.7	6.2	6.2	7.8	6.7	4.9	5.4	6.1	6.2	6.2	6.2
Contribución Demanda Externa	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	-0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.2
Índice de Producción Industrial	2.0	1.2	2.5	1.8	3.4	2.8	1.4	2.4	1.7	1.9	1.8	1.9
PIB real	1.8	1.4	2.0	2.1	2.0	2.2	1.9	2.0	2.2	2.1	2.1	2.2
Niveles al final del periodo												
Indicador de Sentimiento Económico (2)	99.6	100.5	108.3	108.5	103.6	106.9	108.0	108.3	108.4	108.5	108.5	108.5

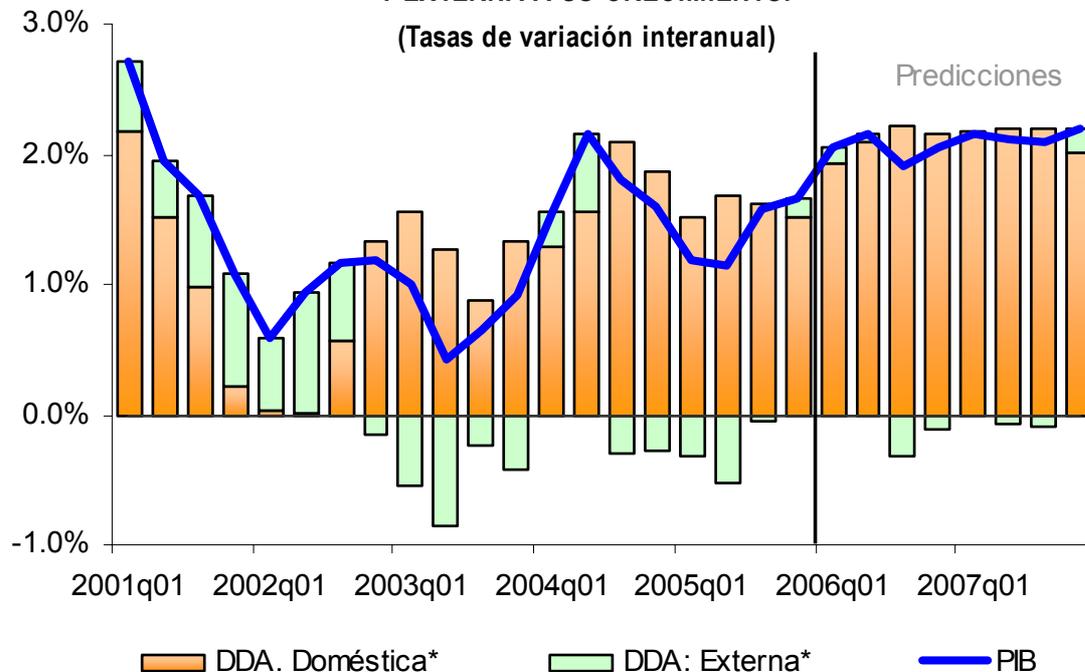
Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)

Fechas: (1) 3 de marzo

(2) 28 de abril 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: 3 de marzo de 2006



II.1.3 PREDICCIONES TRIMESTRALES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES DE PRODUCCIÓN.

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	2.4	1.8	3.3	2.7	1.3	2.4	1.7	1.9	1.9	1.9
Bienes de consumo												
Consumo duradero	-0.1	-0.9	0.9	-0.2	2.7	0.4	-0.4	0.7	-0.5	-0.2	-0.1	-0.1
Consumo no duradero	0.6	0.8	0.3	0.8	1.7	-0.2	-1.2	1.0	0.6	0.8	0.8	0.8
Bienes de equipo	3.0	2.5	3.6	3.1	4.9	3.6	1.8	4.0	2.9	3.1	3.1	3.1
Bienes intermedios	1.8	0.8	2.2	1.7	2.9	3.1	1.5	1.3	1.4	1.8	1.8	1.8
Energía	2.6	1.1	4.6	1.9	4.2	5.3	4.9	4.3	2.0	1.9	1.8	1.8

(*) 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: 17 de mayo de 2006



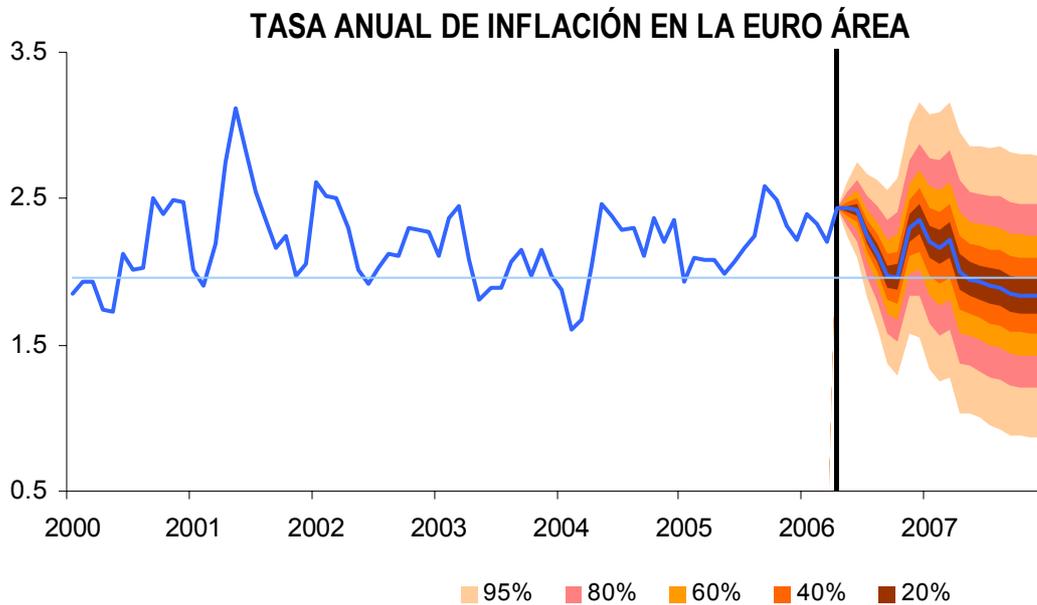
II.1.4 INFLACIÓN.

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	2.0
INFLACIÓN SUBYACENTE (83.4%)	2.0	2.1	1.5	1.5	1.6
IPCA Alimentos elaborados (11.8%)	3.3	3.4	2.0	2.3	2.6
IPCA Bienes Industriales (30.7%)	0.8	0.8	0.3	0.6	0.7
IPCA 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
IPCA Alimentos no elaborados (7.4%)	2.1	0.6	0.8	1.4	1.7
IPCA Energía (9.2%)	3.0	4.5	10.1	9.7	5.0

Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

Gráfico II.1.4.1



Fuente: EUROSTAT & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006



TASAS ANUALES 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 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	1.8	4.3	0.6	2.0	1.5	1.4	9.7	6.0	2.3	
	2007	1.8	5.6	0.7	2.1	1.6	1.7	5.0	3.6	2.0	
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	1.8	4.2	0.6	1.9	1.5	1.1	12.5	7.3	2.4	
	Junio	1.8	4.1	0.7	2.0	1.5	1.3	11.3	6.7	2.4	
	Julio	1.9	3.6	0.7	2.0	1.6	1.8	9.0	5.7	2.2	
	Agosto	2.0	3.6	0.7	2.0	1.6	1.5	7.9	5.1	2.1	
	Septiembre	2.1	4.9	0.7	2.0	1.6	1.8	5.2	3.7	2.0	
	Octubre	2.1	4.8	0.7	2.0	1.6	1.9	5.3	3.8	2.0	
	Noviembre	2.0	4.8	0.7	2.0	1.6	1.4	8.9	5.6	2.3	
	Diciembre	1.9	4.8	0.7	2.1	1.6	0.7	10.1	5.9	2.4	
2007	Enero	1.8	4.9	0.8	2.1	1.7	1.2	7.8	4.9	2.2	
	Febrero	1.8	4.9	0.8	2.1	1.7	0.9	7.7	4.7	2.2	
	Marzo	1.7	6.5	0.7	2.1	1.7	1.6	7.6	5.0	2.2	
	Abril	1.7	6.4	0.7	2.1	1.7	1.9	5.0	3.6	2.0	
	Mayo	1.7	6.2	0.6	2.1	1.7	1.9	4.6	3.4	2.0	
	Junio	1.8	6.1	0.6	2.1	1.7	1.9	4.4	3.3	1.9	
	Julio	1.8	6.1	0.6	2.1	1.7	1.9	4.1	3.1	1.9	
	Agosto	1.8	6.0	0.6	2.1	1.6	1.9	4.0	3.1	1.9	
	Septiembre	1.8	4.9	0.6	2.1	1.6	1.9	4.0	3.1	1.8	
	Octubre	1.8	4.9	0.6	2.1	1.6	1.9	3.9	3.0	1.8	
	Noviembre	1.8	5.0	0.6	2.1	1.6	1.9	3.9	3.0	1.8	
	Diciembre	1.8	5.0	0.6	2.1	1.6	1.9	3.9	3.0	1.8	

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones



TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA EURO ÁREA

		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	-0.9	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	0.5	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	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.7	0.6	0.2
		2007	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.5	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	-0.2	0.5	0.2	0.1
		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	0.6	0.0	-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	0.4	-0.2	0.1
		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	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3
		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	0.4	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: 17 de mayo de 2006

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones



TASAS ANUALES DEL IPCA POR PAÍSES EN LA EURO AREA Y UE

		Unión Monetaria 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	1.9	1.9	3.0	3.8	1.7	2.6	1.9	3.4	2.8	1.5	2.6	3.2	1.9	1.6	1.9		
	2007	1.4	1.8	3.0	3.1	1.9	2.5	2.0	3.2	2.7	1.4	2.6	2.6	1.8	1.6	2.0		
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	3.1	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	3.3	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	3.7	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	3.2	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	2.0	3.5	2.9	1.5	2.7	3.5	2.0	1.8	1.8	
		Mayo	2.2	2.2	2.4	4.1	1.8	2.8	2.1	3.5	3.0	1.7	2.7	3.2	2.0	1.9	2.2	
		Junio	2.0	2.1	2.6	3.8	1.7	2.7	2.1	3.6	3.3	1.6	2.7	3.3	2.0	1.8	2.0	
		Julio	1.8	2.0	2.6	3.8	1.8	2.6	2.1	3.7	2.8	1.7	2.6	3.4	1.8	1.9	1.9	
		Agosto	1.7	1.8	2.6	3.6	1.7	2.4	2.0	3.8	2.7	1.6	2.6	2.7	1.8	1.8	1.8	
		Septiembre	1.3	1.5	2.5	3.3	1.7	2.6	1.9	3.5	2.6	1.4	2.4	2.5	1.8	1.6	1.6	
		Octubre	1.4	1.6	2.3	3.3	1.7	2.7	2.0	3.4	2.6	1.5	2.5	2.0	1.8	1.6	1.7	
		Noviembre	1.7	2.0	2.5	3.6	1.7	2.8	2.1	3.5	2.6	1.6	2.6	2.7	1.9	1.6	2.0	
		Diciembre	1.9	2.0	2.7	3.6	1.6	2.6	2.1	3.4	2.7	1.6	2.8	3.2	1.9	1.6	1.9	
	2007	Enero	1.7	2.0	3.5	3.4	1.8	2.7	2.1	3.4	2.8	1.8	2.7	3.7	1.9	2.0	2.2	
		Febrero	1.7	2.0	3.3	3.4	1.9	2.6	2.1	3.6	2.7	1.6	2.5	2.7	1.8	1.9	2.0	
		Marzo	1.7	2.0	3.1	3.4	2.0	2.8	2.2	3.3	2.5	1.5	2.6	2.7	1.9	1.7	2.1	
		Abril	1.3	1.7	3.0	3.1	1.9	2.6	2.0	3.2	2.7	1.3	2.6	2.5	1.8	1.5	2.0	
		Mayo	1.3	1.7	2.9	3.0	1.9	2.5	2.0	3.2	2.7	1.3	2.6	2.5	1.8	1.5	1.9	
		Junio	1.4	1.7	2.9	3.0	1.9	2.4	2.0	3.2	2.7	1.3	2.6	2.7	1.8	1.5	1.9	
		Julio	1.4	1.7	2.8	3.0	1.9	2.5	2.0	3.3	2.7	1.3	2.6	2.8	1.8	1.6	1.9	
		Agosto	1.4	1.7	2.8	3.0	1.9	2.5	2.0	3.4	2.7	1.3	2.6	2.4	1.8	1.6	1.9	
		Septiembre	1.4	1.7	2.8	3.0	1.9	2.5	2.0	3.1	2.7	1.3	2.6	2.1	1.8	1.5	1.9	
		Octubre	1.4	1.7	2.8	3.0	1.9	2.5	2.0	3.1	2.7	1.3	2.6	2.0	1.8	1.5	1.9	
		Noviembre	1.4	1.7	2.8	3.0	1.9	2.4	2.0	3.1	2.7	1.3	2.6	2.6	1.8	1.5	1.9	
		Diciembre	1.4	1.7	2.8	3.0	1.9	2.5	2.0	3.0	2.7	1.3	2.6	2.8	1.8	1.5	1.9	

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fecha: 17 de mayo de 2006



TASAS MENSUALES DEL IPCA POR PAÍSES EN LA EURO AREA Y UE

Pesos 2005		Unión Monetaria Europea														
		Euro Área												Reino Unido		
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Luxemburgo	Reino Unido	Suecia	Dinamarca
		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%
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	-0.6	-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	2.8	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	2.6	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	0.5	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	0.4	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	0.3	0.2	0.4	0.3	0.0	0.4	0.1	0.4	0.6	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.3
	2007	0.3	0.2	0.3	0.2	0.0	0.3	0.1	0.4	0.7	0.0	0.2	0.2	0.3	0.1	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	-0.3	0.1	0.3	0.3	-0.1	0.0	0.1	0.2
	2006	0.0	0.1	0.2	0.1	-0.4	0.3	0.3	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
	2007	0.0	0.1	0.2	0.1	-0.4	0.2	0.2	-0.2	0.4	0.1	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
Julio	2004	0.4	-0.2	-0.2	-0.7	-0.3	-1.0	-0.3	-2.0	-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	0.2	-0.3	-0.2	-0.7	-0.3	-1.2	-0.2	-1.2	0.0	-0.3	-0.2	0.1	-0.2	-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	-0.2	-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	-0.5	0.2	0.4	0.5	1.4	0.3	0.3	0.1
	2006	0.0	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	2.2	-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	2.3	0.2	0.6	0.7	0.6	0.2	0.8	0.8
	2006	0.0	0.2	0.6	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	0.6	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	0.0	-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)

* La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fecha: 17 de mayo de 2006



II.2. INFLACIÓN. RESULTADOS Y CONCLUSIONES

La inflación de la euro área en abril se comportó según lo esperado con una tasa mensual de crecimiento de 0,7%. La tasa anual de inflación aumenta hasta el 2,4% desde el 2,2% observado en marzo.

Cuadro II.2.1

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL						
INFLACIÓN	Observados			Predicciones		
	Med ⁽²⁾ 2004	Med ⁽²⁾ 2005	2005 Mar ⁽¹⁾	2006 Abr ⁽¹⁾	Med ⁽²⁾ 2006	Med ⁽²⁾ 2007
SUBYACENTE (83,83%)	2,1	1,5	1,6	1,5	1,5	1,6
TOTAL (100%)	2,1	2,2	2,4	2,4	2,3	2,0

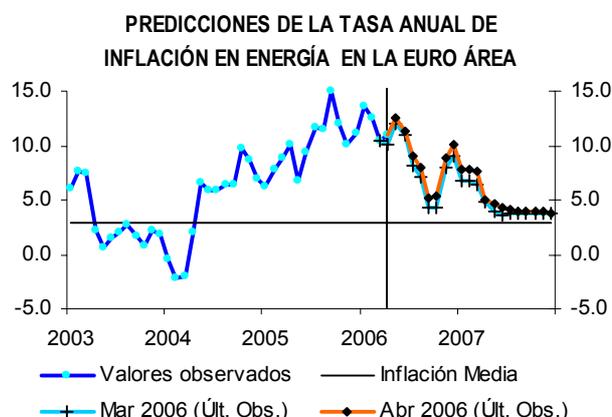
Fuente: Eurostat & IFL(UC3M) Fecha: 17 de mayo de 2006
⁽¹⁾ Sobre el mismo mes del año anterior
⁽²⁾ Media del año de referencia sobre la media del año anterior

La inflación subyacente se comportó ligeramente por debajo de lo previsto, situando su tasa de inflación anual en el 1,6%. El ligero error de predicción en la inflación subyacente se debe principalmente a las innovaciones a la baja experimentadas en los precios de los alimentos elaborados y de los servicios, si bien se compensan en parte con la innovación al alza registrada en los precios de los bienes industriales no energéticos.

Con la incorporación del dato de abril, las previsiones de inflación subyacente mejoran respecto a la previsión del mes anterior, situándose su tasa media anual para 2006 en el 1,5. Esta mejora se corresponde principalmente con una reducción en las expectativas de inflación de los alimentos elaborados y de los servicios, de manera que la tasa media anual de estos componentes se situará en el 1,8% y 2%, respectivamente.

Fuera de la inflación subyacente, se produce un ligero empeoramiento en las expectativas de crecimiento de los precios al consumo de los productos energéticos (véase gráfico II.2.1), revisándose la tasa media de inflación esperada en 2006 al 9,7%. Sin embargo, mejoran las expectativas de inflación de los precios de los alimentos no elaborados, compensando en parte las presiones inflacionistas de los precios de los productos energéticos.

Gráfico II.2.1

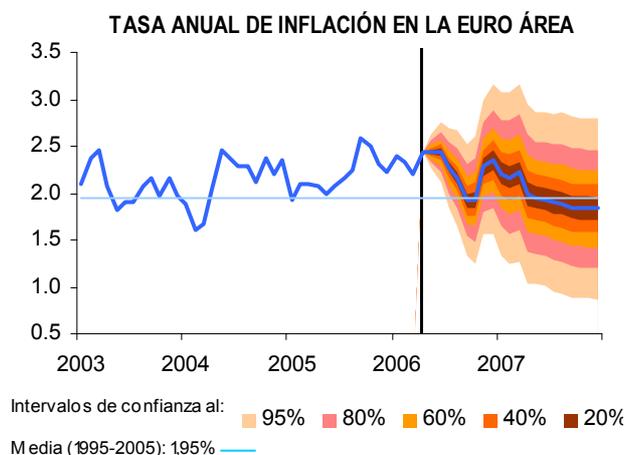


Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

Por lo tanto, la ligera mejora de la inflación subyacente se compensa en parte con el empeoramiento de las expectativas de inflación de los productos energéticos, de manera que se mantiene la inflación total esperada para 2006 que se situará en el 2,3% (véase cuadro II.2.1).

El gráfico II.2.2 muestra la evolución reciente de la inflación de la euro área y la senda esperada hasta finales de 2007 con diferentes intervalos de confianza en cada mes de la senda. Durante los próximos meses las tasas de crecimiento del IPCA serán superiores al 2,0%, reduciéndose ligeramente en septiembre y octubre, aunque finalizarán el presente año por encima del objetivo de inflación del BCE con una probabilidad en torno al 60%.

Gráfico II.2.2



Dentro de la euro área, los países más inflacionistas para 2006 y 2007, serán España, Grecia, Luxemburgo e Italia. Los menos inflacionistas serán Finlandia, Holanda, Alemania, Francia y Austria con tasas inferiores a las esperadas para la euro área (véase gráfico II.2.3). 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 Finlandia, Alemania, Holanda, Francia y Austria, mientras que en España y Grecia se pueden encontrar tasas de interés reales más bajas (véase cuadro II.2.2).

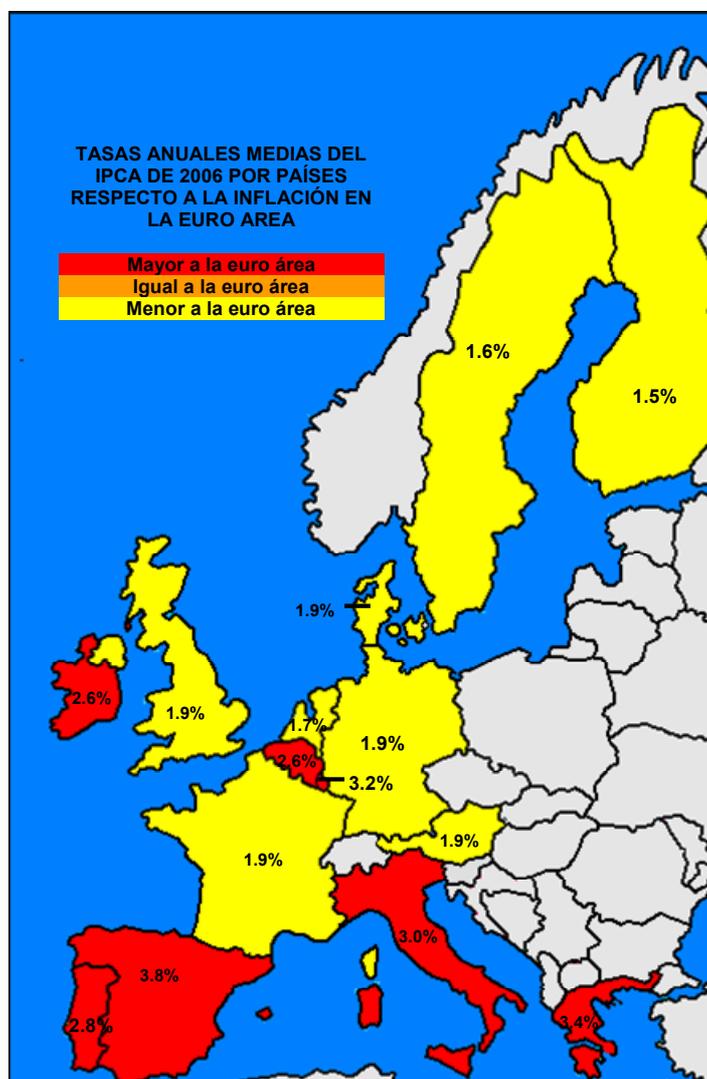
Cuadro II.2.2

	INFLACIÓN ESPERADA		TASA DE INTERÉS REAL	
	3 Meses	Un Año	3 Meses	Un Año
Grecia	3.46	3.24	-0.58	0.08
España	3.43	3.10	-0.56	0.22
Luxemburgo	2.83	2.62	0.05	0.70
Italia	2.79	2.95	0.08	0.37
Portugal	2.72	2.71	0.15	0.61
Bélgica	2.64	2.55	0.23	0.77
Irlanda	2.59	2.58	0.28	0.74
Austria	2.06	2.03	0.82	1.29
Francia	1.88	1.78	1.00	1.54
Holanda	1.79	1.89	1.08	1.43
Alemania	1.63	1.44	1.25	1.89
Finlandia	1.54	1.38	1.34	1.94

Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 17 de mayo de 2006

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)

Fecha: 17 de mayo 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	BENE 42.582% 1 + 2 + 3	(1) AE^(a) 9.335% IPCA de alimentos elaborados
	INFLACION SUBYACENTE (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)		(2) TABACO 2.505% IPCA tabaco
	ÍNDICE RESIDUAL 16.635% 5 + 6		(3) MAN 30.742% IPCA de manufacturas
	INFLACION RESIDUAL (SE CALCULA SOBRE EL RESIDUAL)		(4) SERV 40.783% IPCA Servicios
			(5) ANE 7.436% IPCA de alimentos no elaborados
			(6) ENE 9.199% IPCA de bienes energéticos
$IPCA = 0.09335 \text{ AE}^{(a)} + 0.02505 \text{ TABACO} + 0.30742 \text{ MAN} + 0.40783 \text{ SERV} + 0.07436 \text{ ANE} + 0.09199 \text{ ENE}$			

(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.

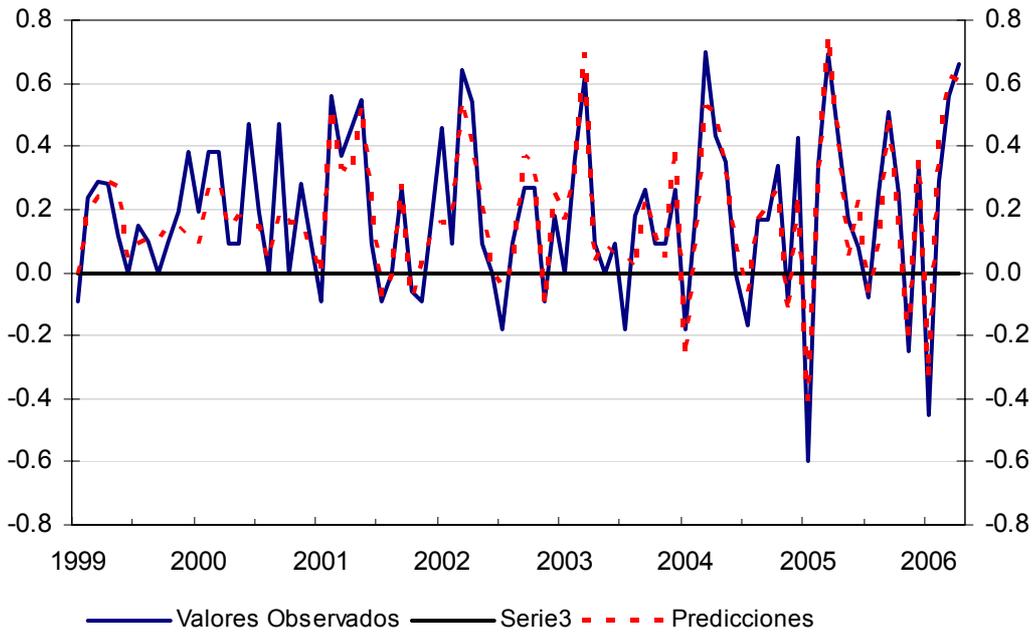
Fuente: Eurostat & IFL (UC3M)
Ponderaciones 2006.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL POR SECTORES EN LA EURO ÁREA PARA EL MES DE ABRIL					
	Pesos 2006	Crecimiento mensual observado	Predicción	Intervalo de confianza al 80%	Crecimiento anual observado
IPCA Alimentos elaborados	118.40	0.12	0.20	± 0.14	2.18
IPCA Alimentos elaborados excluyendo tabaco	93.35	0.13	0.25	± 0.09	1.66
IPCA Tabaco	25.05	0.09	0.04	± 0.13	4.12
IPCA Manufacturas	307.42	0.84	0.79	± 0.10	0.60
IPCA Bienes elaborados no energéticos	425.82	0.63	0.62	± 0.09	1.04
IPCA Servicios	407.83	0.24	0.31	± 0.14	2.15
INFLACIÓN SUBYACENTE (1)	833.65	0.45	0.47	± 0.08	1.58
IPCA Alimentos no elaborados	74.36	0.38	0.52	± 0.46	1.23
IPCA Energía (2)	91.99	2.80	1.86	± 0.60	11.03
INFLACIÓN RESIDUAL (3)	166.35	1.74	1.26	± 0.39	6.55
INFLACIÓN GLOBAL (4)	1000.00	0.66	0.61	± 0.09	2.44
(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: 17 de mayo de 2006



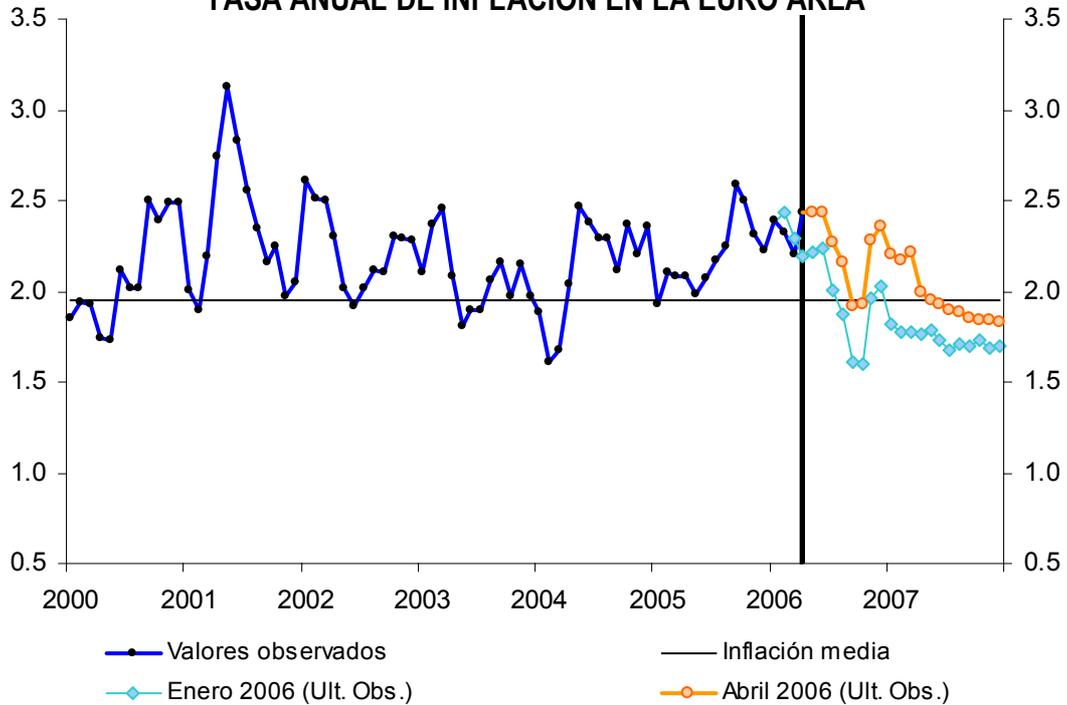
TASAS MENSUALES DEL IPCA EN LA EURO AREA



Fuente EUROSTAT
Fecha: 17 de mayo de 2006

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

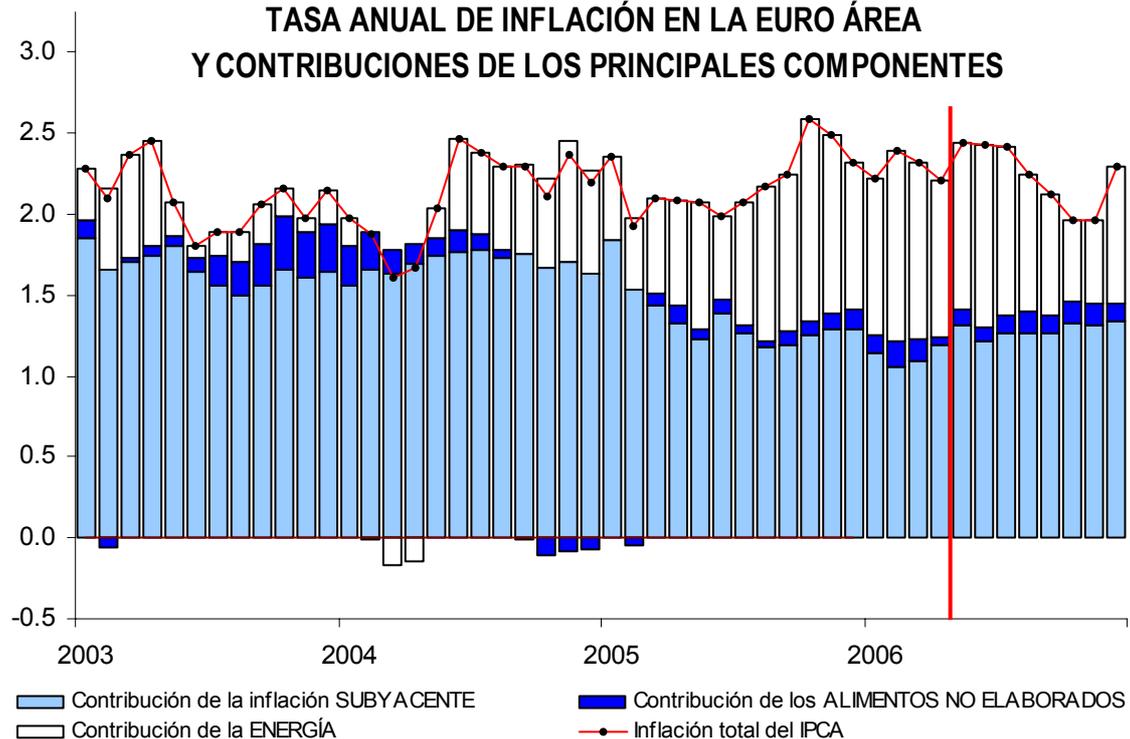
TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

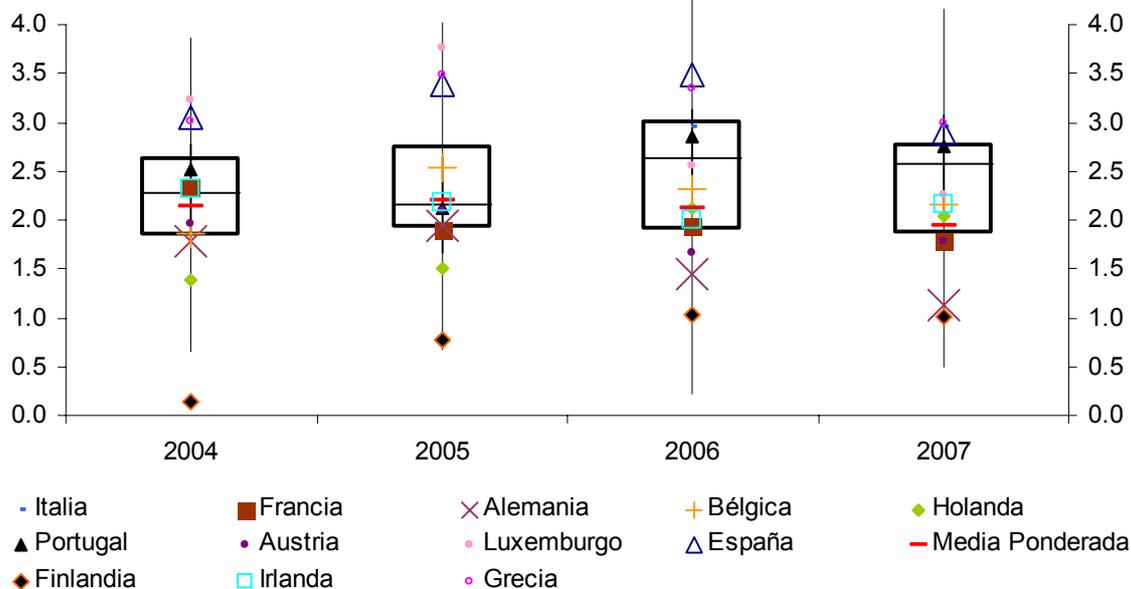


TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y CONTRIBUCIONES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

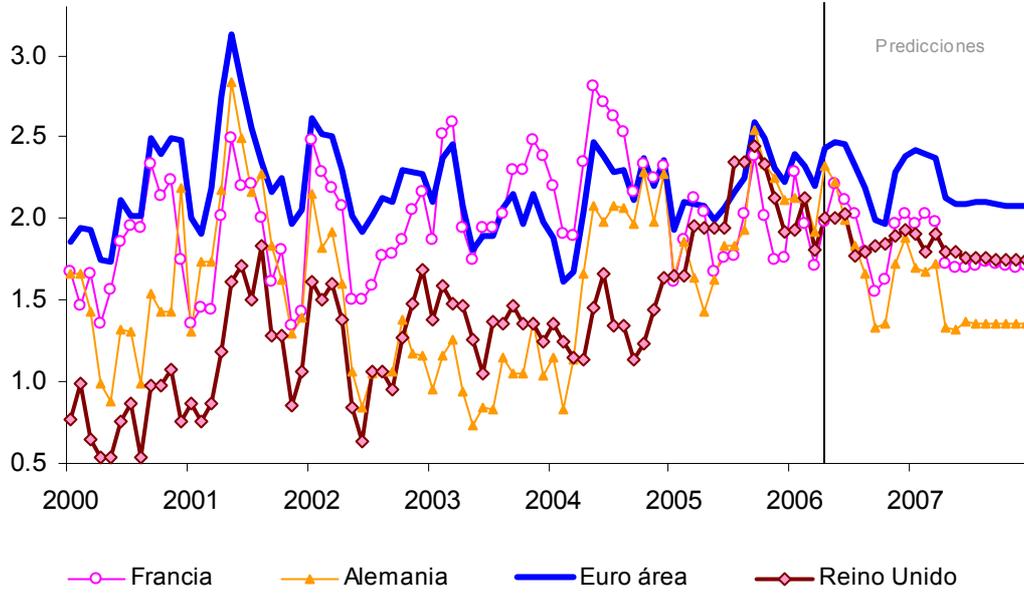
DIAGRAMA DE CAJA PARA LA DISPERSIÓN DE LA INFLACIÓN EN LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006



TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DEL IPCA



Fuente: EUROSTAT & IFL(UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006



III. ESTADOS UNIDOS

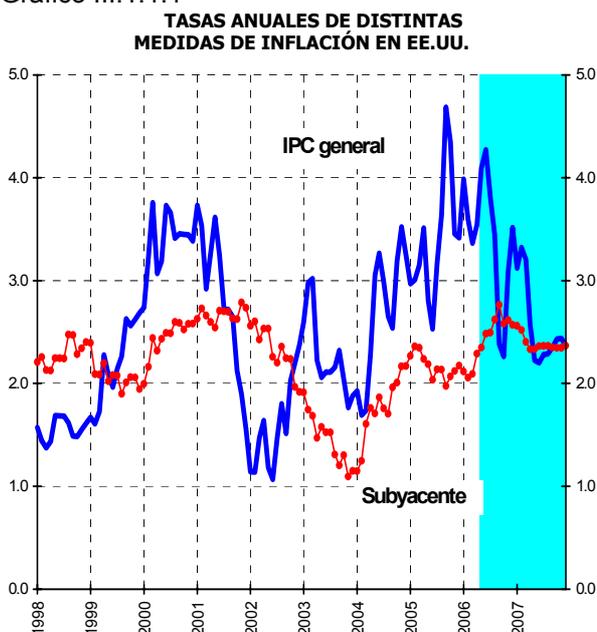
III.1. INFLACIÓN

III.1.1. RESULTADOS Y CONCLUSIONES

En Abril, los precios en U.S. aumentaron respecto al mes anterior un 0.85%, algo por encima de lo previsto (0.74%)². La tasa anual subió desde el 3.36% al 3.55%. Por su parte, el índice subyacente se comportó peor de lo esperado por tercer mes consecutivo, con un aumento mensual del 0.29%, frente al 0.18% previsto, su tasa anual subió dos décimas del 2.09% al 2.29%.

De los datos del IPC de Marzo cabe destacar el comportamiento negativo, por tercer mes consecutivo, de los precios de los alquileres de la vivienda, en especial de los alquileres imputados. En efecto, los alquileres imputados experimentaron una subida muy por encima de la prevista, 0.38% frente al 0.24%, elevando su tasa anual tres décimas del 2.71% al 2.97%.

Gráfico III.1.1.1



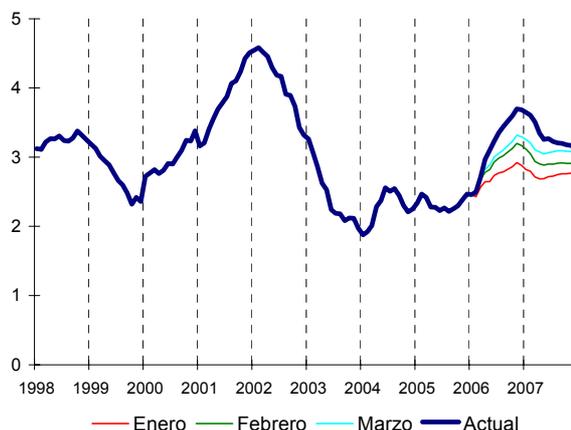
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

La revisión al alza de las predicciones de los precios de los alquileres imputados es especialmente significativa por su reiteración y magnitud (véase Gráfico III.1.1.2). Con el dato de Abril, se prevé que los precios de esta rúbrica prosigan su evolución al alza, del 2.97% actual al 3.68% en Diciembre.

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 tercer mes consecutivo. Las previsiones para los próximos meses son de una aceleración de la inflación subyacente desde el 2.3% actual al 2.8% en Septiembre para estabilizarse posteriormente en valores próximos al 2.4% (véase Gráfico III.1.1.3).

Gráfico III.1.1.2

ALQUILERES IMPUTADOS, CAMBIO DE EXPECTATIVAS (% anual)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

Por el contrario, el precio del crudo en los mercados internacionales se ha moderado sensiblemente en los tramos cortos, aunque manteniéndose en los elevados niveles del mes pasado para las posiciones de medio plazo. Sin embargo, a pesar de este favorable comportamiento reciente del precio del crudo se prevé para Mayo una subida mensual de los precios energéticos del 4.05%, frente al recorte del 0.92% en Mayo del pasado año, por lo que la tasa anual se elevará del 17.85% al 23.71%.

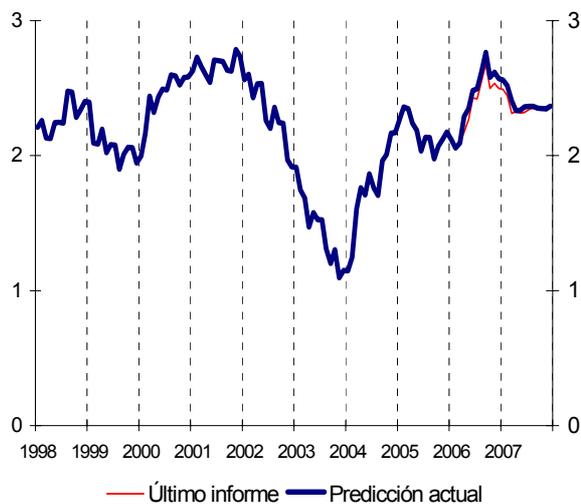
Por lo que se refiere a los precios de importación y de producción el comportamiento ha sido ligeramente mejor al esperado en todos sus componentes.

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



Gráfico III.1.1.3

INFLACIÓN SUBYACENTE, CAMBIO DE EXPECTATIVAS (% anual)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

Por otro lado, la tasa de paro en Abril se mantuvo en el 4.7% (tasa desestacionalizada). En la misma línea, la tasa de utilización de la capacidad productiva se situó en el 81.9%, nivel desconocido desde Julio de 2000.

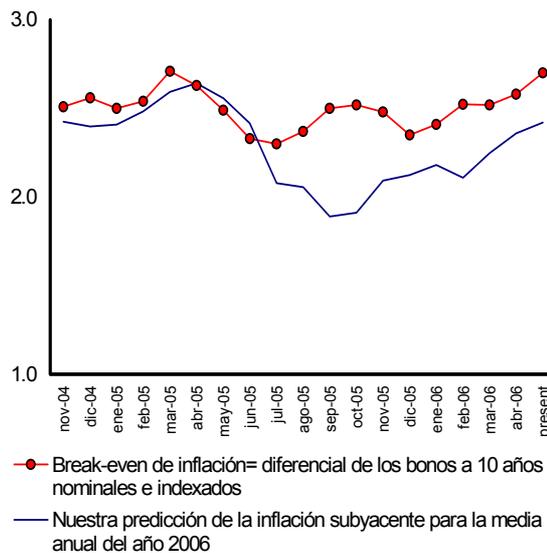
Los bajos niveles de capacidad ociosa y de tasa de paro, así como la depreciación del tipo de cambio efectivo real del dólar son elementos añadidos de presión sobre los precios para los próximos meses.

En base a toda esta información, las previsiones para el IPC general apenas han registrado modificación, al compensarse los menores precios previstos en el precio del crudo con el deterioro registrado en la inflación subyacente (véase Gráfico III.1.1.1). En efecto, para los años 2006 y 2007 se prevén unas tasas anuales medias de inflación total del 3.4% y 2.6% respectivamente, igual a los valores esperados en el informe del mes anterior (véase Cuadro III.1.1.1).

Para Mayo se prevé una subida del IPC total respecto al mes de Abril del 0.43% (sin desestacionalizar), subiendo bruscamente su tasa anual del 3.55% actual al 4.09%. Esta importante subida en la tasa anual se explica, como se ha comentado anteriormente, por los precios energéticos para los que se espera un aumento en la tasa anual de cerca de seis puntos porcentuales, mientras que, para la inflación subyacente se espera que la tasa anual suba del 2.29% al 2.35%.

Gráfico III.1.1.4

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



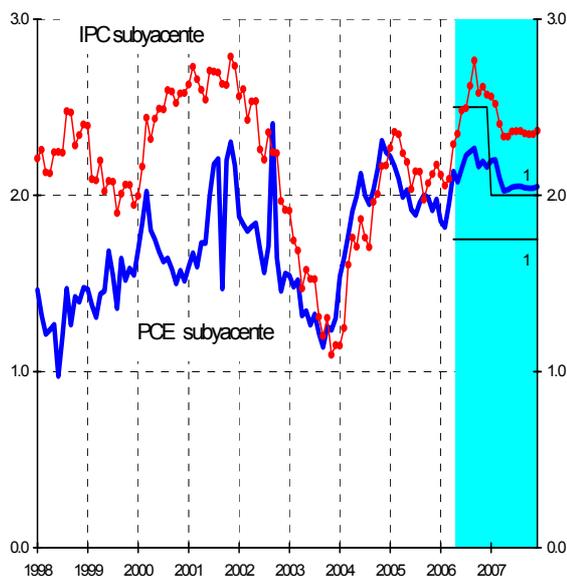
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

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 (19 de Mayo) ha subido ligeramente respecto a la media mensual de Abril. Nuestras predicciones sobre la media anual del índice subyacente del IPC general para el año 2006 han empeorado, en línea con las expectativas del mercado (véase Gráfico III.1.1.4).

Por otro lado, la Reserva Federal, además del seguimiento del IPC, contempla otros indicadores, entre ellos la inflación de los precios de activos inmobiliarios. Según los datos dados a conocer el pasado día 15 de Mayo por la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios, los precios de las viviendas unifamiliares han registrado durante el primer trimestre del año un cierto enfriamiento. No obstante, se siguen registrando tasas de crecimiento de dos dígitos en muchas áreas metropolitanas. Por otro lado, se ha registrado en Abril un descenso de las vivienda iniciadas del 7,4% mensual anualizado (-11,1% interanual) que sitúa la cifra de viviendas iniciadas en niveles de 2004. Este descenso se ha visto acompañado también de una contracción de los nuevos permisos de construcción concedidos (-5,4% respecto a Marzo y -8% respecto a Abril de 2005).



Gráfico III.1.1.5
TASAS ANUALES DE DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE EN EE.UU.



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

En definitiva, como ya se indicaba en estas páginas el mes pasado, aunque en tono menor, 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 reconsiderar su postura de agotar las subidas de tipos de interés en el 5%, debiendo acudir a subidas adicionales para lograr el objetivo de inflación. 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 se sitúan por encima del límite superior del rango objetivo (véase Gráfico III.1.1.5).

Cuadro III.1.1.1
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 Julio	3.2	2.1	1.9	1.6
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	1.9	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	4.1	2.3	2.1	1.7
Junio	4.3	2.5	2.2	1.8
Julio	3.8	2.5	2.2	1.9
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	3.4	2.4	2.1	1.8
2007	2.6	2.4	2.1	1.8

(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: 17 de Mayo de 2006

Producción industrial en Estados Unidos.

En abril de 2006, la tasa anual registrada por el índice de Producción Industrial en Estados Unidos ha registrado un valor del 2.6%, por debajo del valor previsto del 3.2%. Igualmente se han registrado innovaciones a la baja en el resto de componentes, excepto en el correspondiente a materiales.

Las predicciones de crecimiento medio se han revisado ligeramente del 4.6 al 4.7% en 2006 y a la baja para 2007 del 4.4 al 4.1%. El cuadro III.1.1.2 recoge las predicciones actualizadas para los distintos sectores.

Cuadro III.1.1.2

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	1.6	3.7
No duraderos	0.7	-0.2	1.8	2.3	3.8	1.6
Equipo	0.2	1.2	4.6	4.8	5.9	3.8
Materiales	1.0	0.4	4.2	2.0	4.8	4.9
TOTAL EE.UU.	0.1	0.6	4.1	3.3	4.7	4.1

Fuente: Federal Reserve & IFL
Fecha: 17 de mayo de 2006

(1) Las cifras en negrilla son predicciones



III.1.2. CUADROS Y GRÁFICOS

Tablas:

- Predicciones de las tasas anuales medias del Índice de Precios al Consumo por sectores.
- Errores de predicción por sectores del último dato.
- Predicciones de las tasas anuales (crecimiento en un mes sobre el mismo mes del año anterior) del Índice de Precios al Consumo por sectores.
- Predicciones de las tasas mensuales del Índice de Precios al Consumo por sectores.

Gráficos:

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



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	2.1	2.2
IPC Energía (2)	-5.9	12.2	10.9	16.9	14.7	4.5
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	-0.8	5.3	6.0	7.6	7.0	3.1
IPC Manufacturas no energéticas (4)	-1.1	-2.0	-0.9	0.5	0.3	0.0
Sin tabaco	-1.5	-2.1	-1.0	0.3	0.1	-0.1
- IPC Bienes duraderos	-2.6	-3.2	-2.3	0.4	-0.6	-0.4
- 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	3.3	3.3
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.6	3.2	3.3	3.1	3.3	3.3
- Alquileres imputados (a)	4.1	2.4	2.3	2.3	3.2	3.3
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	2.3	1.5	1.8	2.2	2.4	2.4
Sin alquileres imputados (6-a)	1.7	1.1	1.6	2.1	2.1	2.0
Sin alquileres imputados y sin tabaco	1.6	1.1	1.6	2.1	2.1	2.0
IPC TOTAL USA (7=6+3)	1.6	2.3	2.7	3.4	3.4	2.6
Sin alquileres imputados (7-a)	0.9	2.2	2.8	3.7	3.5	2.3

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

**VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES DEL IPC DE EE.UU.
(Abril 2006)**

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2005	tasa anual (T ¹ ₁₂) observada	tasa mensual (T ¹ ₁)		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
IPC Alimentos (1)	13.9	1.84	-0.15	0.13	0.37
IPC Energía (2)	8.7	17.85	6.79	6.47	1.11
INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)	22.6	7.87	2.58	2.63	0.42
IPC Manufacturas no energéticas (4)	22.3	0.35	0.14	0.21	0.29
Sin tabaco	21.6	0.20	0.15	0.22	0.23
- IPC Bienes duraderos	11.6	-0.43	0.00	0.17	0.32
- IPC Bienes no duraderos	10.7	1.27	0.42	0.25	0.40
IPC Servicios no energéticos (5)	55.1	3.05	0.33	0.17	0.15
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	31.6	3.13	0.29	0.11	0.22
- Alquileres imputados (a)	23.4	2.97	0.38	0.24	0.13
INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)	77.4	2.29	0.29	0.18	0.14
Sin alquileres imputados (6-a)	53.9	2.01	0.25	0.15	0.19
Sin alquileres imputados y sin tabaco	53.2	1.97	0.26	0.16	0.17
IPC TOTAL USA (7=6+3)	100.0	3.55	0.85	0.74	0.13
Sin alquileres imputados (7-a)	76.6	3.73	0.99	0.89	0.17

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo 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	-0.6	1.2	0.3	3.2	3.3	3.3	2.4	2.1	14.7	7.0	3.4
	2007	-0.4	0.5	0.0	3.3	3.3	3.3	2.4	2.2	4.5	3.1	2.6
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	0.2	3.1	3.3	3.2	2.3	1.9	23.7	10.0	4.1
	Junio	-0.7	1.4	0.3	3.2	3.4	3.3	2.5	2.1	24.6	10.6	4.3
	Julio	-0.6	1.4	0.4	3.4	3.3	3.3	2.5	2.0	18.6	8.4	3.8
	Agosto	-0.3	1.3	0.4	3.4	3.5	3.5	2.6	2.2	13.0	6.4	3.4
	Septiembre	-0.7	1.4	0.3	3.5	3.9	3.7	2.8	2.0	0.8	1.4	2.4
	Octubre	-0.7	1.3	0.2	3.6	3.5	3.5	2.6	2.0	0.5	1.3	2.3
	Noviembre	-0.5	1.2	0.3	3.7	3.4	3.5	2.6	1.9	8.9	4.6	3.1
	Diciembre	-0.4	1.0	0.2	3.7	3.4	3.5	2.6	1.9	14.6	6.8	3.5
2007	Enero	-0.6	0.8	0.1	3.6	3.5	3.5	2.6	1.8	10.3	5.1	3.1
	Febrero	-0.6	0.7	0.0	3.6	3.4	3.5	2.5	1.9	12.6	6.1	3.3
	Marzo	-0.5	0.6	0.0	3.5	3.3	3.4	2.4	2.0	11.6	5.7	3.2
	Abril	-0.5	0.3	-0.1	3.3	3.3	3.3	2.3	2.2	5.0	3.4	2.6
	Mayo	-0.4	0.4	0.0	3.3	3.3	3.3	2.3	2.3	1.3	1.9	2.2
	Junio	-0.3	0.5	0.1	3.3	3.3	3.3	2.4	2.3	0.9	1.7	2.2
	Julio	-0.3	0.5	0.1	3.2	3.3	3.3	2.4	2.3	1.6	2.0	2.3
	Agosto	-0.3	0.5	0.1	3.2	3.3	3.3	2.4	2.3	1.7	2.0	2.3
	Septiembre	-0.3	0.4	0.0	3.2	3.3	3.3	2.4	2.3	2.4	2.4	2.4
	Octubre	-0.3	0.5	0.1	3.2	3.3	3.2	2.3	2.3	3.3	2.7	2.4
	Noviembre	-0.3	0.5	0.1	3.2	3.3	3.2	2.3	2.3	3.4	2.7	2.4
	Diciembre	-0.3	0.6	0.1	3.2	3.3	3.2	2.4	2.3	2.5	2.4	2.4

El área sombreada corresponde a predicciones
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006



TASAS MENSUALES DEL IPC EN EE.UU.

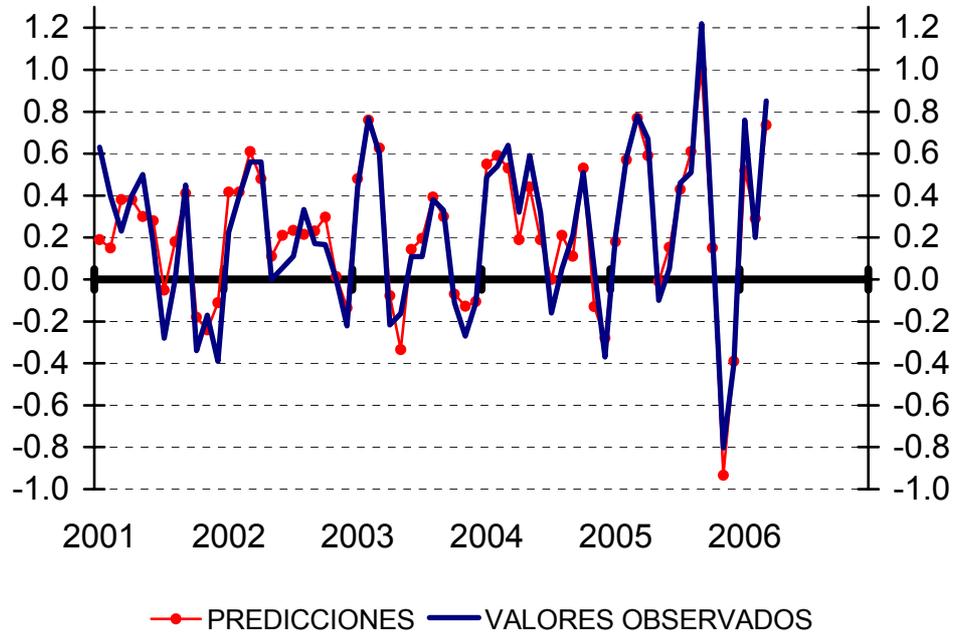
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO												
SUBYACENTE											TOTAL	
Bienes industriales no energéticos						RESIDUAL			TOTAL			
Duraderos			No duraderos sin energía			Servicios				Alimentos		Energía
Duraderos	No duraderos sin energía	TOTAL	Alquileres imputados	Otros servicios	TOTAL	TOTAL	TOTAL					
IR Diciembre 2005											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	0.4	0.2	0.5	1.3	0.8	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	0.5	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	0.2	0.6	0.4	0.5	0.1	0.2	0.2	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	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.5	0.3	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	-0.2	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.3	4.1	1.8	0.4
	2007	-0.2	-0.2	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.3	0.4	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	-0.3	-1.1	-0.7	0.3	0.4	0.3	0.0	0.1	1.9	0.8	0.2
	2007	-0.2	-1.0	-0.6	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	1.5	0.7	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	-0.3	-1.2	-0.7	0.3	0.5	0.4	0.1	0.2	-0.9	-0.3	0.0
	2007	-0.2	-1.2	-0.7	0.3	0.5	0.4	0.1	0.2	-0.2	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	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	-0.4	0.0	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	0.1	0.2
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	-2.0	-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	-0.5	-0.1	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	-0.6	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.2	1.0	0.6	0.0
	2007	0.1	-1.2	-0.5	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.3	0.2	0.2	0.0

El área sombreada corresponde a predicciones

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
 Fecha: 17 de Mayo de 2006



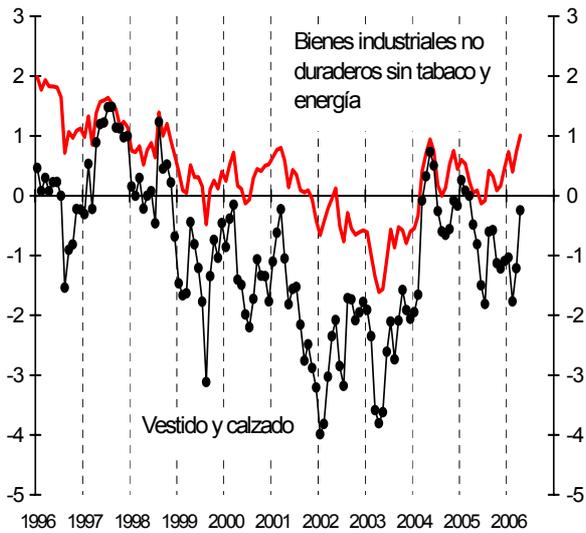
TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



Fuente :BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

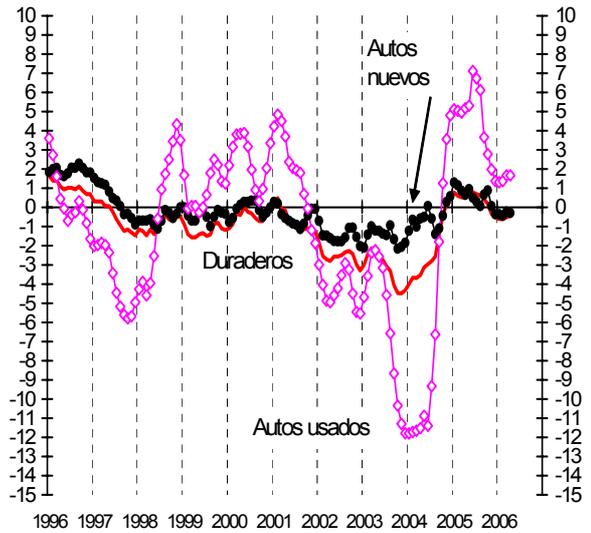


ALGUNAS MANUFACTURAS
(tasas anuales)



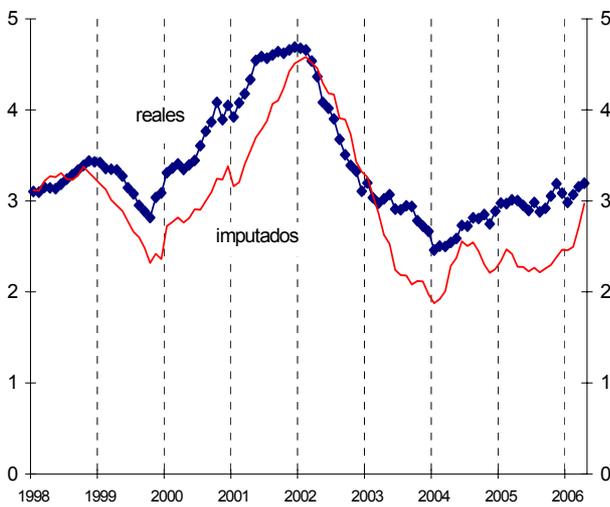
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

ALGUNAS MANUFACTURAS
(tasas anuales)



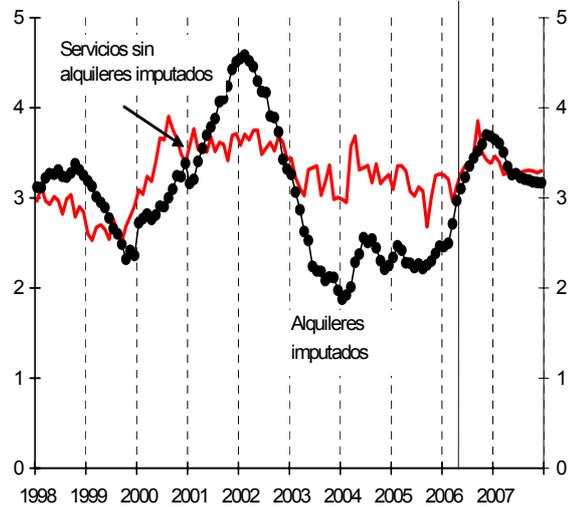
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

ALQUILERES REALES E IMPUTADOS
(tasas anuales)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

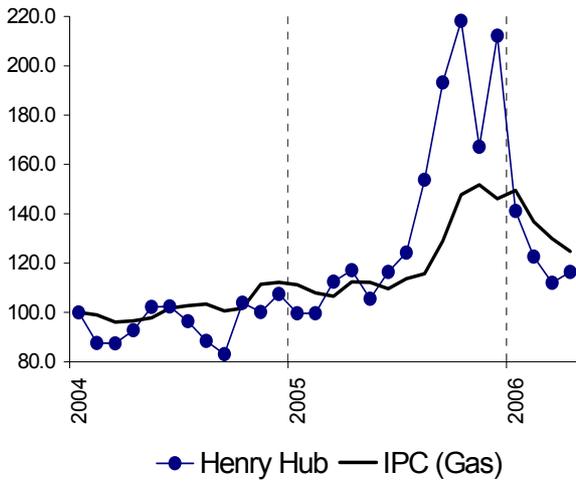
INFLACIÓN EN SERVICIOS
(Tasas anuales)



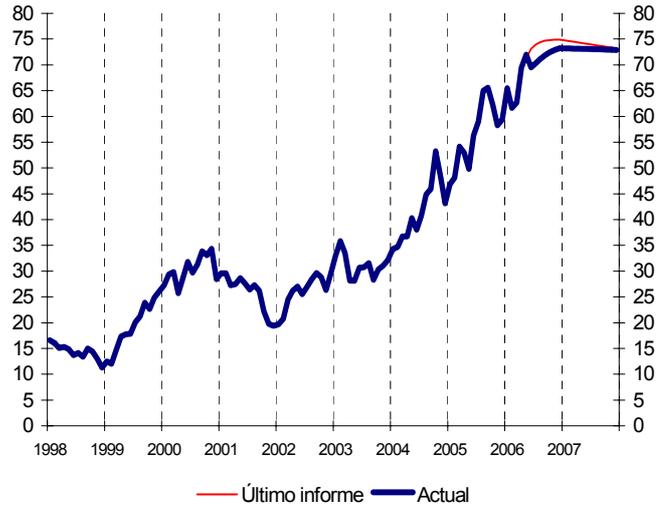
Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006



Precios del gas
Enero 2004 = 100



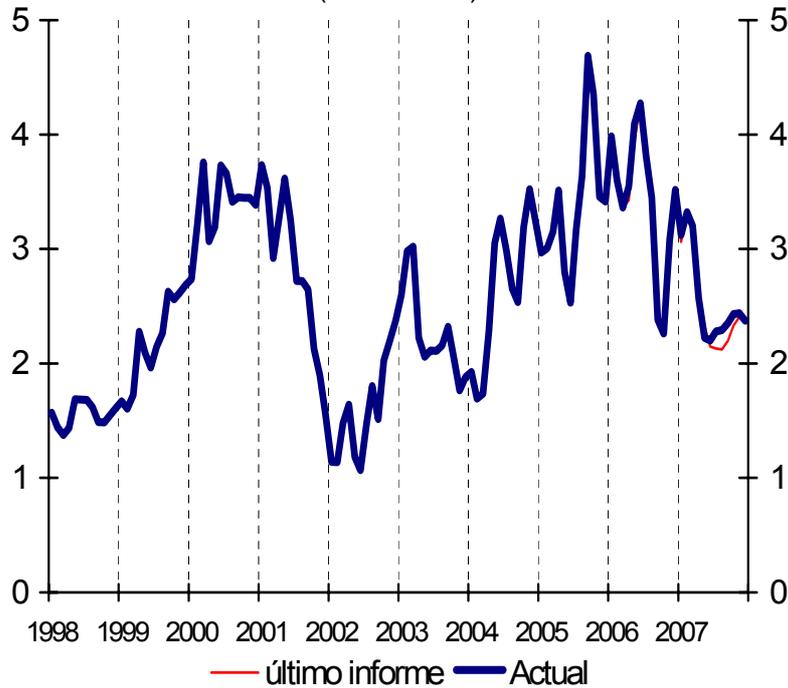
West Texas Intermediate (WTI)
(\$ por barril)



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo de 2006

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



Fuente: BLS & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de Mayo 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	3.9
Gasto en consumo final AA.PP.	6.0	4.5	4.6	4.5
Formación Bruta de Capital Fijo	4.9	7.2	5.2	4.6
Equipo	3.7	9.5	7.1	5.8
Construcción	5.5	6.0	4.0	3.6
Otros productos	4.4	7.6	7.1	6.5
Demanda Nacional (1)	4.9	5.3	4.9	4.8
Exportación de Bienes y Servicios	3.3	1.0	3.0	3.6
Importación de Bienes y Servicios	9.3	7.1	7.0	6.7
Demanda Externa (1)	-1.8	-1.9	-1.8	-1.6
PIB (a)	3.1	3.4	3.1	3.2
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	3.5	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.€)	-49.318	-61.231	-63.227	-62.143
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (3)	-5.9	-7.4	-7.5	-7.2
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	2.6	3.0

(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) 22 de febrero de 2006

(b) 17 de mayo de 2006

(c) 28 de abril de 2006

(d) 5 de mayo de 2006



IV.1.2 PREDICCIONES TRIMESTRALES DEL PIB Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA NACIONAL Y DE DEMANDA EXTERNA NETA.

Cuadro IV.1.2.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES												
	Observados		Predicciones									
			Anuales*		Trimestrales**							
	2004	2005	2006	2007	2006 T ⁽²⁾	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	3.9	4.0	4.1	3.8	3.4	4.0	3.9	3.9	3.7
Gasto en consumo final AA.PP.	6.0	4.5	4.6	4.5	4.7	5.0	4.4	3.4	4.8	4.7	4.4	4.1
Formación Bruta de Capital Fijo	4.9	7.2	5.2	4.6	6.2	4.6	5.3	5.3	4.2	5.0	5.1	4.1
Equipo	3.7	9.5	7.1	5.8	8.3	7.5	6.6	5.9	4.9	6.9	6.7	4.6
Construcción	5.5	6.0	4.0	3.6	5.8	2.9	4.4	4.5	3.2	3.9	4.0	3.1
Otros productos	4.4	7.6	7.1	6.5	4.9	6.7	6.9	7.2	6.5	6.4	6.6	6.5
Demanda Nacional (1)	4.9	5.3	4.9	4.8	5.0	4.7	4.8	4.5	4.7	4.8	4.9	4.7
Exportación de Bienes y Servicios	3.3	1.0	3.0	3.6	9.1	2.5	2.5	3.3	4.4	3.3	2.7	4.1
Importación de Bienes y Servicios	9.3	7.1	7.0	6.7	12.4	6.3	6.2	6.6	7.2	6.4	6.4	7.0
Demanda Externa (1)	-1.8	-1.9	-1.8	-1.6	-1.5	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5	-1.5	-1.7	-1.6
PIB real	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	3.1	3.2	3.0	3.2	3.3	3.2	3.2

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(*) 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

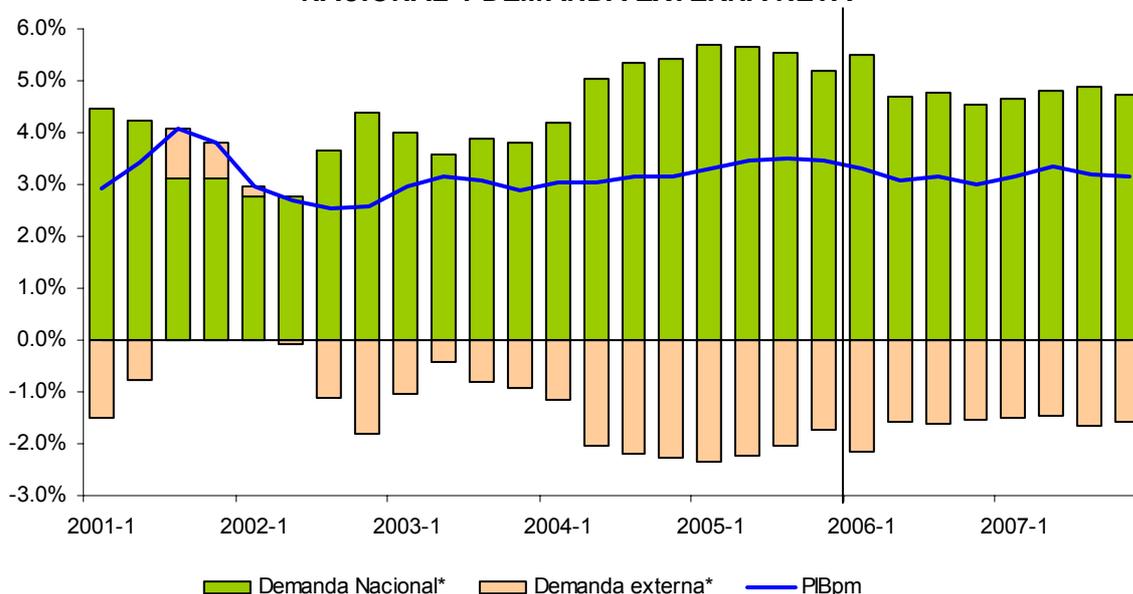
Fuente INE & IFL (UC3M)

Fechas: 22 de febrero de 2006.

⁽²⁾ 24 de mayo de 2006.

Gráfico IV.1.2.1

CRECIMIENTO DEL PIB Y CONTRIBUCIONES* DE LA DEMANDA NACIONAL Y DEMANDA EXTERNA NETA



Fuente INE & IFL (UC3M)

Fecha: 22 de febrero de 2006.



IV.1.3 PREDICCIONES TRIMESTRALES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES DE PRODUCCIÓN.

Cuadro IV.1.3.1

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL IPI Y SECTORES												
	Observados		Predicciones									
	2004	2005	Anuales*		Trimestrales**							
			2006	2007	2006 TI	2006 TII	2006 TIII	2006 TIV	2007 TI	2007 TII	2007 TIII	2007 TIV
Total	1.8	0.1	2.6	3.0	6.4	0.2	2.0	2.1	2.5	2.8	2.6	4.2
Bienes de consumo	0.0	0.1	0.4	1.0	4.7	-2.3	-0.3	-0.2	1.4	0.6	-0.2	2.3
Consumo duradero	0.1	-1.0	1.6	1.6	7.6	-1.8	1.6	-0.3	2.1	0.7	-0.2	3.7
Consumo no duradero	0.0	0.3	0.2	0.9	4.3	-2.4	-0.6	-0.2	1.2	0.6	-0.2	2.0
Bienes de equipo	1.9	-0.7	6.2	7.1	11.5	2.2	5.7	6.2	5.4	7.2	7.7	8.2
Bienes intermedios	1.9	-0.6	1.9	1.7	6.5	-0.7	0.7	1.1	0.8	1.4	1.5	3.0
Energía	4.9	2.9	4.6	5.2	3.5	5.5	5.7	4.1	5.5	5.0	4.8	5.5

(*) 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 mayo de 2006



IV.1.4 INFLACIÓN.

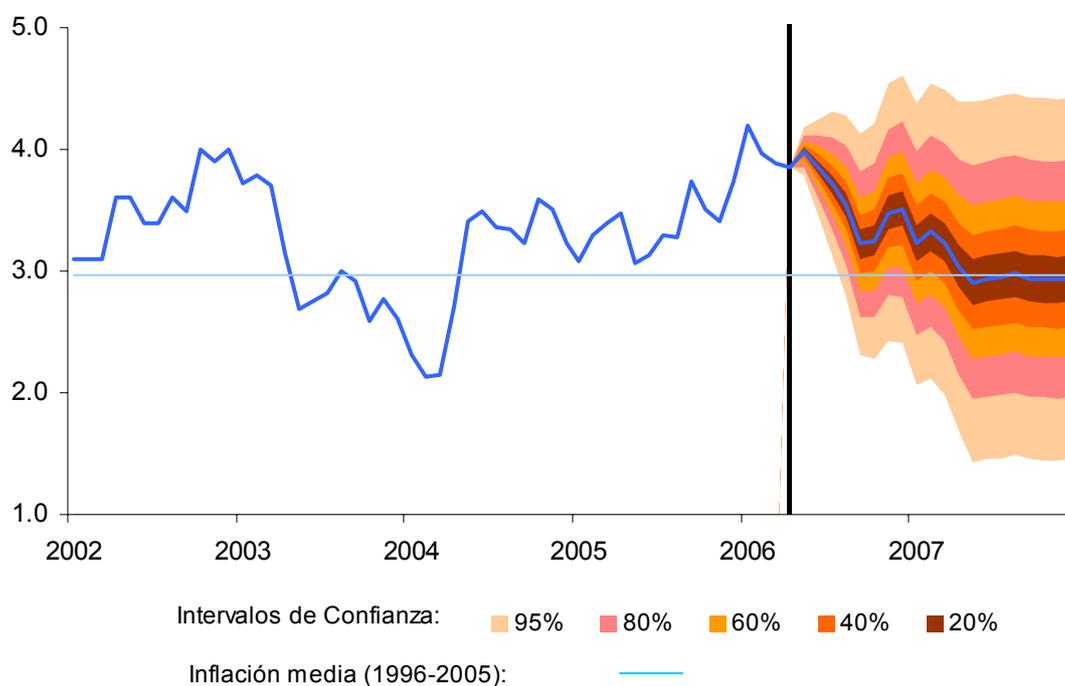
Cuadro IV.1.4.1

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
IPC Alimentos elaborados (17.0%)	3.0	3.6	3.4	3.8	3.1
IPC Bienes Industriales (29.5%)	2.0	0.9	0.9	1.5	1.5
IPC Servicios (35.8%)	3.7	3.7	3.8	3.9	4.0
INFLACIÓN RESIDUAL (17.7%)	3.6	4.7	6.5	6.9	3.6
IPC Alimentos no elaborados (8.4%)	6.0	4.6	3.3	2.9	3.8
IPC Energía (9,3%)	1.4	4.8	9.6	10.4	3.5

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

Gráfico IV.1.4.1

TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN ESPAÑA



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006



CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

		Indice de Precios al Consumo							TOTAL 100%	
		Subyacente				Residual				
		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%		
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	2.9	10.4	6.9	3.7	
	2007	3.1	1.5	4.0	2.9	3.8	3.5	3.6	3.0	
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	1.4	3.9	3.0	1.9	14.5	8.5	4.0	
	Junio	3.9	1.4	4.0	3.0	1.8	13.0	7.7	3.9	
	Julio	4.0	1.6	3.9	3.1	2.9	9.5	6.5	3.7	
	Agosto	4.0	1.6	3.9	3.2	2.7	7.6	5.4	3.5	
	Septiembre	3.9	1.5	4.0	3.1	3.1	4.5	3.9	3.2	
	Octubre	3.8	1.5	4.0	3.0	2.9	5.4	4.3	3.3	
	Noviembre	3.5	1.4	4.0	2.9	2.9	8.7	6.0	3.5	
	Diciembre	3.0	1.4	3.9	2.8	1.9	10.9	6.7	3.5	
2007	Enero	3.2	1.4	4.0	2.9	1.2	7.6	4.6	3.2	
	Febrero	3.6	1.4	4.1	3.0	2.1	7.1	4.8	3.3	
	Marzo	2.5	1.4	4.1	2.8	3.5	6.7	5.2	3.2	
	Abril	2.9	1.5	4.0	2.9	4.0	3.6	3.8	3.0	
	Mayo	2.9	1.5	4.0	2.9	4.4	1.9	3.0	2.9	
	Junio	3.0	1.5	4.0	2.9	4.4	2.1	3.1	2.9	
	Julio	3.0	1.5	4.0	2.9	4.3	2.2	3.1	3.0	
	Agosto	3.1	1.5	4.1	2.9	4.4	2.2	3.2	3.0	
	Septiembre	3.1	1.5	4.0	2.9	4.3	2.2	3.1	2.9	
	Octubre	3.1	1.4	4.0	2.9	4.2	2.2	3.1	2.9	
	Noviembre	3.1	1.5	4.0	2.9	4.1	2.2	3.1	2.9	
	Diciembre	3.1	1.5	4.0	2.9	4.2	2.2	3.1	2.9	

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

*La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.



CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC Y DE SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA

		Indice de Precios al Consumo							TOTAL 100%	
		Subyacente				Residual				
		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	0.4	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	-0.6	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	0.5	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	2.9	0.6	1.4	0.4	0.1	0.3	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	0.5	-0.1	0.2	-0.1	1.8	1.0	0.3
		2007	0.1	0.5	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	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	0.0	-0.1	0.1
		2007	0.2	-0.1	0.4	0.2	-0.3	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	0.6	0.0	0.3	-0.7
		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	0.7	0.1	0.4	0.3
		2007	0.2	-0.1	0.6	0.2	0.8	0.2	0.5	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	0.8	0.2	0.4	0.3
		2007	0.1	1.2	-0.4	0.2	0.7	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	0.1	0.2	0.1	0.8
		2007	0.1	2.7	0.1	1.0	0.0	0.2	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	0.5	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	1.0	0.1	0.5	0.2
		2007	0.2	0.4	0.4	0.2	1.1	0.1	0.6	0.3

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo 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	27.7	1.9
			Tabaco	2.2	7.4	3.8	5.6	6.6	1.4	4.0
			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	2.6	2.4
			Calzado	1.9	5.6	3.6	1.9	2.2	2.0	3.2
			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	1.0	0.6
		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	3.0
			Enseñanza no universitaria	1.0	3.3	4.6	3.6	4.1	3.4	3.5
	Hoteles		0.6	5.8	3.4	3.0	2.3	4.3	5.6	
	Medicina		1.7	4.8	4.0	3.2	4.0	4.3	3.6	
	Menaje		1.3	4.8	5.1	4.4	4.5	4.9	5.3	
	Restaurantes		9.6	5.8	4.4	4.1	4.3	4.6	4.6	
	Teléfono		2.9	-3.1	-2.7	-1.1	-1.6	-1.1	-0.1	
	Transporte		4.5	5.3	3.6	4.4	4.4	4.2	4.3	
	Turismo		1.1	8.7	3.1	1.4	2.2	3.4	6.7	
	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	4.6	4.5		
	Resto	2.2	4.2	3.9	4.2	3.8	4.2	4.0		
	Servicios	35.8	4.6	3.7	3.7	3.8	3.9	4.0		
	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	3.8	2.3
			Frutas	1.4	9.8	11.6	6.3	2.7	1.3	4.3
			Huevos	0.2	1.7	8.4	11.6	-3.2	2.0	0.6
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	3.1	4.7	
Patatas			0.3	0.4	2.5	16.2	-8.2	3.2	5.8	
Pescados			1.6	5.0	4.4	2.0	3.8	5.6	3.5	
Alimentos no elaborados		8.4	5.8	6.0	4.6	3.3	2.9	3.8		
Energía		Carburantes	5.3	0.5	1.4	7.1	12.3	10.1	4.6	
		Combustibles	0.4	-3.1	6.1	12.0	26.8	18.6	8.1	
		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	10.4	3.5			
Inflación Residual		17.7	2.6	3.6	4.7	6.5	6.9	3.6		
Inflación Total del IPC		100.0	3.5	3.0	3.0	3.4	3.7	3.0		

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

* Los valores en negrita corresponden a valores que son predicciones.



IV.2 ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

IV.2.1. La distribución de la renta y la formación de precios y costes en la economía española.

Como es de sobra conocido el Producto Interior Bruto a los precios de mercado (PIBpm) cuando se estima por el lado de las rentas es la suma de la remuneración de los asalariados, del excedente bruto de explotación y rentas mixtas y de los impuestos indirectos netos de subvenciones, es decir, la retribución de los dos principales factores productivos más los impuestos sobre las ventas menos las subvenciones de explotación.

En lo que sigue, basándonos en esta identidad, se analiza la distribución de la renta entre los factores productivos en la última década y, posteriormente, se estudia para el último lustro la contribución de cada uno de estos factores productivos a la formación de precios, utilizando como índice de precios el deflactor del PIB.

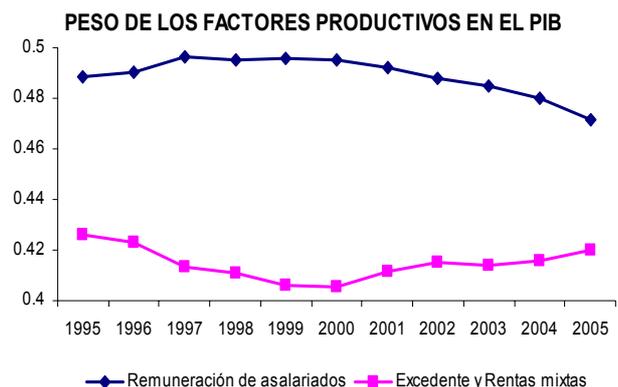
De acuerdo con los datos de Contabilidad Nacional, en 2005, la remuneración de los asalariados mostró un crecimiento inferior al del excedente de explotación y al de los impuestos indirectos netos, comportamiento que se viene repitiendo en los últimos cinco años, por lo que la retribución del factor trabajo volvió a perder peso relativo en la participación del PIBpm a favor de los otros dos grandes agregados. De hecho, en el pasado ejercicio la participación de la remuneración de los asalariados en el PIBpm anotó un crecimiento del 6,1%, igual que en 2004, mientras que el excedente y los impuestos indirectos netos registraron crecimientos del 9,1% y del 12,1%, respectivamente. Ese crecimiento hizo que la participación de las rentas del factor trabajo en el PIB se situasen en el 47,2%, 0,8 pp menos que en 2004. Esta pérdida de peso de las rentas del trabajo en el PIB se repartió a partes iguales entre el excedente, que aumentó del 41,6% de 2004 al 42%, y los impuestos indirectos netos, que situaron su peso en el PIB en el 10,84% frente al 10,45% del año anterior.

No obstante, este análisis de la participación de los factores productivos en el PIB debería hacerse a tasa de asalarización constante para evitar el sesgo implícito que conlleva el hecho de que muchos pequeños empresarios abandonen sus explotaciones y se conviertan en asalariados. Es un hecho que el empleo asalariado ha crecido en los últimos años a un ritmo más elevado que el del empleo total, aumentando la tasa de asalarización (cociente entre asalariados y empleo total); de hecho si la participación de la remuneración de asalariados se hubiera calculado a población

constante hubiera sido de 46,8%, en lugar del 47,2% calculado anteriormente. Esa diferencia habría sido recogida, fundamentalmente, por el excedente, por lo que la participación de la remuneración de asalariados es inferior a la que realmente muestran los cálculos anteriores y la del excedente mayor. Por otro lado, dada la tendencia creciente observada en la tasa de asalarización en los últimos años, el mencionado sesgo, de uno u otro signo, afectará, en mayor o menor medida, a la estimación de la participación en el PIB de la remuneración de los asalariados y del excedente en los últimos años.

Analizando la participación de los factores productivos en el PIB en el periodo 1995-2005, se observa que se pueden distinguir dos etapas diferenciadas, una primera que abarca el periodo 1995-1999 y la segunda, que todavía sigue, se extiende desde 2000 hasta 2005. En la primera, la remuneración de la participación de los asalariados en el PIB mantuvo una tendencia ligeramente ascendente, desde el 48,9% en 1995 hasta el 49,6% en 1999, y en la segunda etapa fue descendente, desde el 49,6% de 1999 hasta el 47,2% en 2005. El excedente de explotación mostró en ambos periodos un perfil contrario al de la remuneración de los asalariados (véase gráfico IV.2.1.1), de tal forma que el periodo 1995-1999 perdió 2 pp al pasar del 42,6% en 1995 al 40,6% en 1999; en la segunda etapa casi ha recuperado esa pérdida al representar en 2005 el 42% del PIBpm.

Gráfico IV.2.1.1

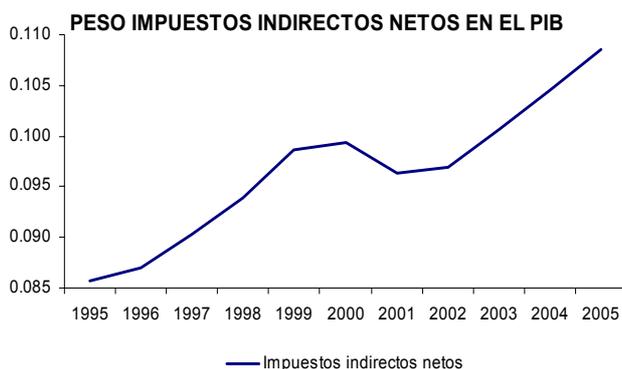


Fuente: INE

Por su parte los impuestos indirectos netos han mostrado en todo el periodo una tendencia creciente, con excepción de 2001, año en el que retrocedió (véase gráfico IV.2.1.2). Este agregado ha ganado más de dos puntos en la participación en el PIB a lo largo de la última década al pasar del 8,6% en 1995 al 10,8% en 2005.



Gráfico IV.2.1.2



Fuente: INE

La evolución creciente de la participación en el PIB de los asalariados en el primer periodo se debió, fundamentalmente, a la evolución tendencial alcista de la tasa de asalarización, mientras que la evolución de sentido contrario en el segundo se explica por la moderación salarial y de los costes laborales unitarios que se registra en ese periodo (véase el Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico de los pasados marzo y abril), lo que ha más que compensado la fuerte tendencia creciente de la tasa de asalarización.

Si en la identidad del PIB por el lado de las rentas, se dividen sus componentes por el PIB real, es decir se expresan esas macromagnitudes por unidad de producto, la tasa de variación del deflactor del PIB se puede obtener fácilmente multiplicando la

ponderación de cada componente en el PIB por su correspondiente tasa de variación y sumar los tres productos resultantes. Estos resultados se recogen en el cuadro IV.2.1.1 y permiten analizar la formación de precios al aislar la responsabilidad que cada uno de los factores anteriores tiene en las variaciones del deflactor del PIBpm.

En los últimos años se observa, según la información del cuadro IV.2.1.1, que tanto el excedente unitario como los impuestos indirectos netos por unidad de producto están creciendo significativamente por encima del deflactor del PIB, siendo por tanto los principales factores inflacionistas. Por el contrario, la remuneración de los asalariados por unidad de producto ha mantenido en esos años crecimientos significativamente por debajo del deflactor del PIB, como resultado de la moderación salarial.

En el pasado ejercicio la tasa de variación del deflactor del PIB se situó en el 4,3%, ligeramente por debajo de la del 2004. El principal determinante de esa variación fue el excedente que contribuyó con 2,2 pp, algo más de la mitad de la variación total (51,2%), a pesar de que su peso en el PIB en ese año fue del 42%. A este respecto, cabe señalar que el excedente ha sido en el periodo 2001-2005 el principal factor inflacionista teniendo en la mayoría de los años de ese periodo una contribución en la explicación de las variaciones del deflactor del PIB significativamente mayor que la que correspondería según su peso en el PIB.

Cuadro IV.2.1.1

RENTAS Y PRECIOS EN EL PERIODO 2001-2005.

Componentes de precios	2001	2002	2003	2004	2005
(tasa variación interanual en %)					
1. Remuneración de asalariados ⁽¹⁾	3,2	4,3	2,9	3,3	2,5
1.a. Costes laborales unitarios	3,2	3,0	2,8	2,8	2,3
2. Excedente bruto de explotación ⁽¹⁾	5,1	6,2	2,9	4,8	5,4
3. Impuestos indirectos netos ⁽¹⁾	0,6	5,8	7,2	8,4	8,3
4. Deflactor del PIB	3,7	5,2	3,2	4,4	4,3
(Contribución de cada componente al crecimiento del deflactor del PIB)					
1. Remuneración de asalariados ⁽¹⁾	1,6	2,1	1,4	1,6	1,2
1.a. Costes laborales unitarios	1,6	1,5	1,3	1,3	1,1
1.b. Tasas de asalarización	0,0	0,6	0,1	0,3	0,1
2. Excedente bruto de explotación ⁽¹⁾	2,0	2,6	1,1	1,9	2,2
3. Impuestos indirectos netos ⁽¹⁾	0,1	0,6	0,7	0,9	0,9
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	3,7	5,2	3,2	4,4	4,3

⁽¹⁾ por unidad de producto
Fuente: INE & IFL (UC3M)

La remuneración de asalariados contribuyó en 2005 con 1,2 pp a la tasa de variación interanual del PIB, lo que supone el 27,9% del total de la variación, ratio notablemente menor que el que le correspondería según su peso en el PIB (47,2%). En todos los años del periodo 2001-2005, la

remuneración de los asalariados ha tenido una contribución inferior a la del excedente, a pesar de tener un peso mayor, lo que se debe a la moderación salarial y de los costes laborales unitarios comentada anteriormente, que ha más que



compensado el fuerte crecimiento del empleo asalariado y de la tasa de asalarización.

Los impuestos indirectos netos también han sido un importante factor inflacionista en los últimos años, medida por la tasa de variación del deflactor del PIB, pues en 2004 y 2005 tuvieron una aportación a la variación de dicho índice de 0,9 puntos, por lo que más del 20% de la inflación en esos años fue de responsabilidad de los impuestos indirectos netos, casi el doble de su participación relativa en el PIB.

Es obvio que la moderación salarial, que se observa en la remuneración por unidad de producto, no se está traduciendo en descensos significativos de la inflación, pues ello está siendo esterilizado por las presiones inflacionistas procedentes del excedente unitario y de los impuestos indirectos netos unitarios, a lo cual probablemente no sea ajeno el patrón de crecimiento que está siguiendo la economía española. Esto es lo que muestran las cifras agregadas, probablemente un análisis más desagregado pondría de manifiesto que gran parte del comportamiento expansivo del excedente y de los impuestos indirectos netos tienen su origen en el boom de la construcción que hace obtener grandes beneficios a todas las empresas relacionadas con el sector y que, además, dado el elevado número de transacciones y su elevado importe está produciendo un fuerte crecimiento de los ingresos por IVA.

IV.2.2. Inflación.

Para el mes de mayo de 2006 se espera una tasa mensual de inflación en España de 0,3%, mientras que la tasa interanual aumentará en una décima respecto al mes de abril, hasta el 4%. Su correspondiente intervalo de confianza al 80% se sitúa entre 3,9% y 4,1% (véase cuadro IV.2.2.1).

Cuadro IV.2.2.1

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

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo 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 abril se comportó mejor de lo esperado, con un crecimiento mensual del 1,4% y la tasa anual se mantuvo en el 3,9%, igual que la observada en el mes de marzo. La discrepancia se debe a lo que se podría considerar errores en el proceso de predicción y que están concentrados en

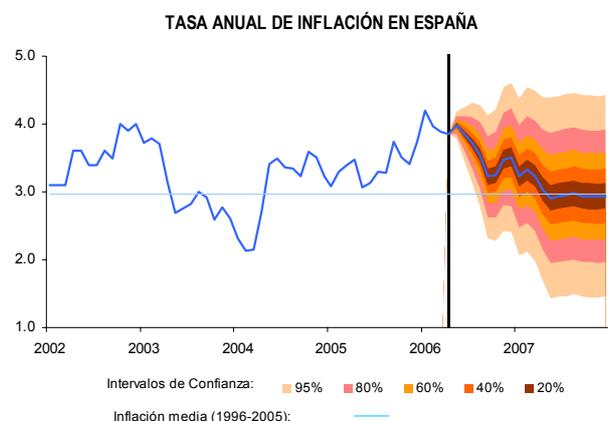
el componente de gas y electricidad y en el de las grasas.

En el caso de este último componente, la autorización de la importación de aceite de oliva de Túnez ha llevado a una bajada de los precios de estos productos al por mayor que se ha notado, aunque en menor medida, en los precios al consumo y que puede explicar la innovación a la baja observada en el mes de abril. Por otro lado, se puede hablar de una innovación genuina a la baja en el componente de servicios, mientras que los precios de los bienes industriales no energéticos se han comportado según lo previsto. Todo lo anterior, se traduce en una ligera mejora de la inflación subyacente, de manera que se espera que su tasa media anual alcance el 3,0% en 2006 y el 2,9% en 2007.

Fuera de la inflación subyacente, se ha observado una innovación al alza en los alimentos no elaborados que se compensa en parte con la innovación a la baja registrada en los precios de los productos energéticos. Se espera que los precios de los productos energéticos se mantengan en tasas elevadas durante el primer semestre de 2006, por encima del 11%, y luego irán reduciéndose a lo largo del segundo semestre, aunque con un cierto repunte en el último trimestre, y se reducirán durante 2007.

El perfil de la predicción de la inflación para 2006 se caracteriza por ser errático debido a las fluctuaciones de la energía, esperándose que se reduzca en el tercer trimestre del año y repunte posteriormente en el último trimestre, alcanzando en diciembre una tasa anual del 3,5%. Se espera que la tasa anual media de inflación supere a la del 2005 y para 2007 se espera que tienda al 3,0%.

Gráfico IV.2.2.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo 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 BASICOS	COMPONENTES BASICOS	AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS
<p>IPSEBENE 82.308% (1+2+3 +4+5)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION SUBYACENTE SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE</p>	<p>(1) AE-X 13.161% IPC de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco.</p>	<p>BENE-X 43.441% (1 + 2)</p> <p>IPSEBENE-X-T 78.113% (1 + 2 + 3)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION TENDENCIAL SE CALCULA SOBRE IPSEBENE-X-T</p>
	<p>(2) MAN 29.506% IPC de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos</p>	
	<p>(3) SERV-T 35.802% IPC Servicios excluyendo los paquetes turísticos</p>	
	<p>(4) X 3.065% IPC de aceites, grasas y tabaco</p>	<p>RESIDUAL + X + T 17.693% (4 + 5 + 6 + 7)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION RESIDUAL SE CALCULA SOBRE R</p>
	<p>(5) T 1.149% IPC de los paquetes turísticos</p>	
	<p>(6) ANE 8.353% IPC de alimentos no elaborados</p>	
	<p>(7) ENE 9.339% IPC de bienes energéticos</p>	
		<p>IPC (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)</p> <p>↓</p> <p>INFLACION CALCULADA O SOBRE IPC</p>
<p>IPC = 0.13161 AE-X + 0.29506 MAN + 0.35802 SERV-T + 0.03065 X + 0.01149 T + 0.08353 ANE + 0.09339 ENE</p>		

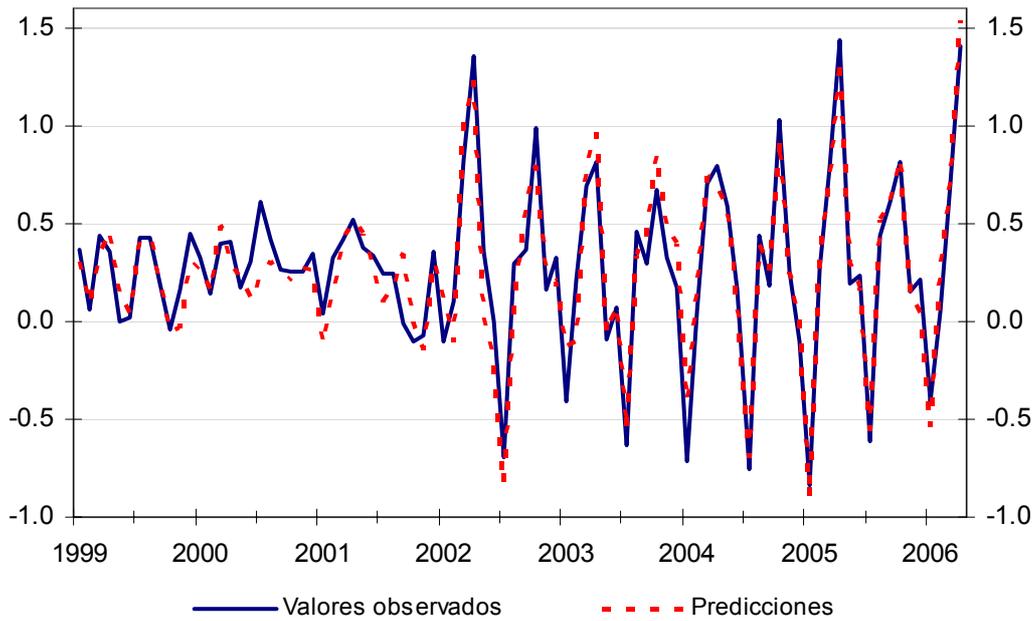
Fuente: INE & IFL, (UC3M) Ponderaciones 2006.

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE ABRIL EN ESPAÑA				
	Pesos 2006	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Intervalo de confianza al 80%
Alimentos elaborados	17.00	0.33	0.49	0.38
Bienes Industriales no energéticos	29.51	2.84	2.87	0.15
Servicios	35.80	0.69	0.71	0.04
INFLACIÓN SUBYACENTE	82.31	1.36	1.42	0.12
Alimentos no elaborados	8.35	-0.06	-0.09	0.61
Energía	9.34	3.07	3.92	1.45
INFLACIÓN RESIDUAL	17.69	1.64	2.09	0.33
INFLACIÓN TOTAL	100.00	1.41	1.54	0.09

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006



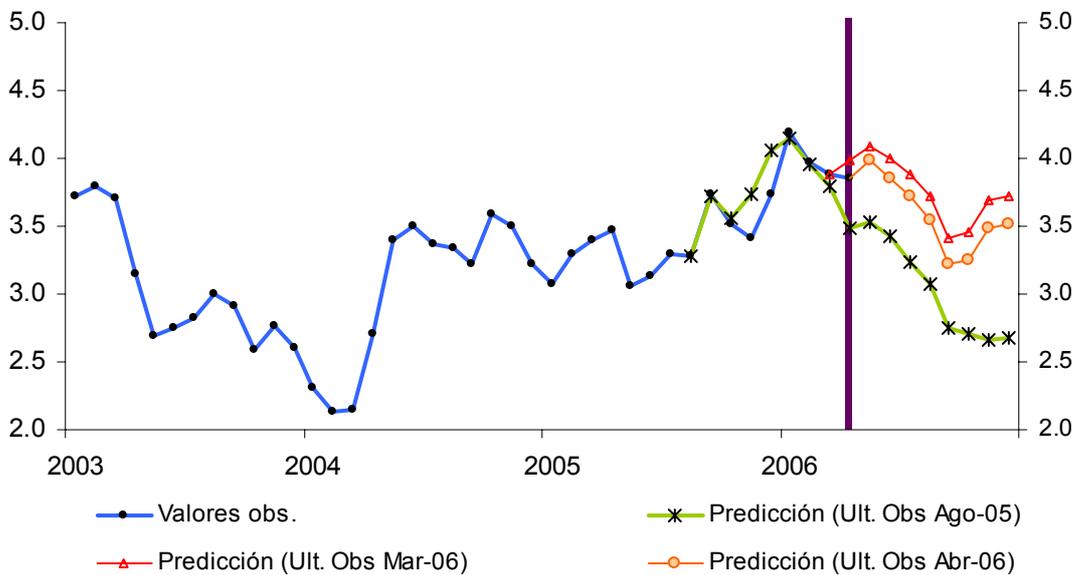
TASAS MENSUALES DEL IPC DE ESPAÑA



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo 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.

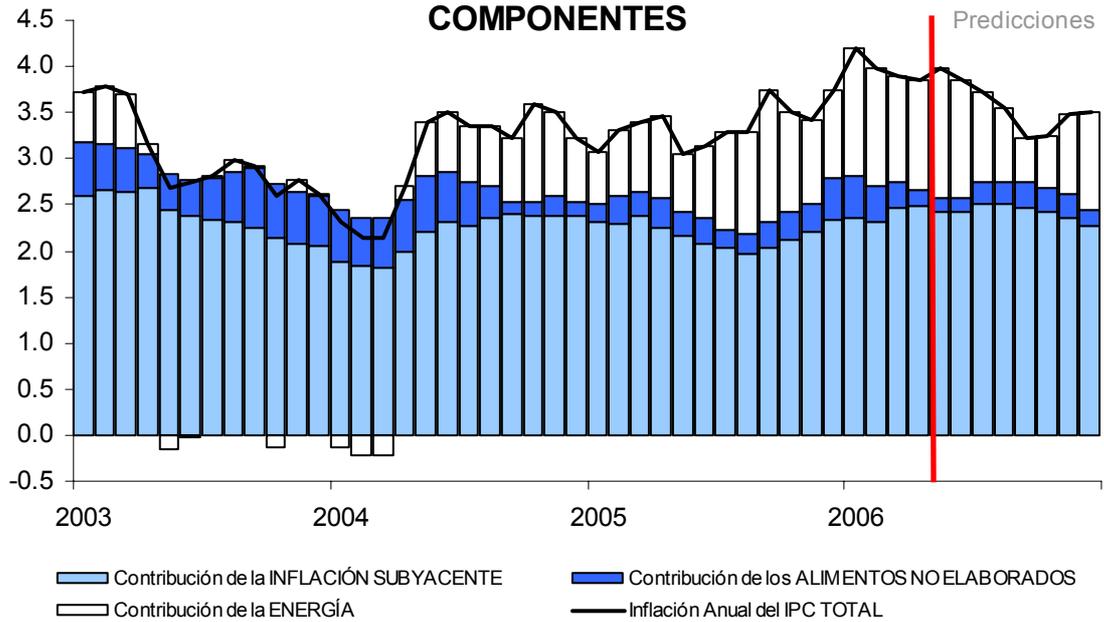
PREDICCIONES PARA LA INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA (Tasas anuales)



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006



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



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006





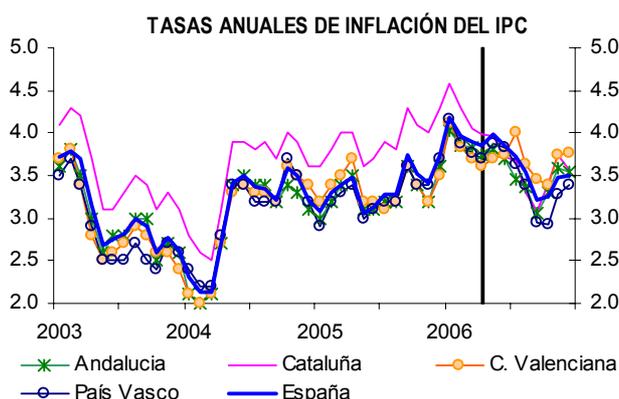
V. COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA

V.1. INFLACIÓN

V.1.1. RESULTADOS Y CONCLUSIONES

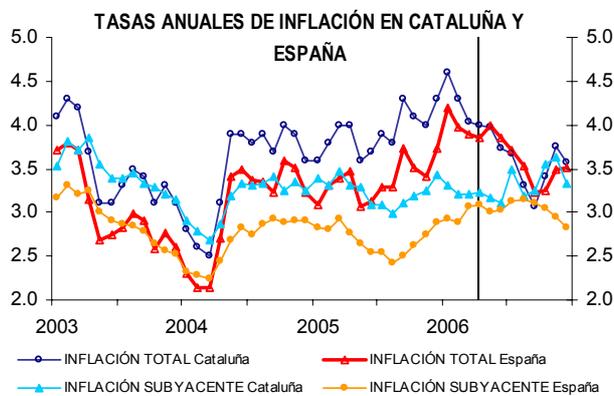
En el mes de abril, se observaron destacadas innovaciones al alza en la inflación de las comunidades autónomas de Andalucía y Aragón, mientras que las mayores innovaciones a la baja tuvieron lugar en las comunidades de Navarra, el País Vasco y la Rioja. La Comunidad de Madrid se comportó según lo previsto.

Gráfico V.1.1.1



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

Gráfico V.1.1.2



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

A partir del dato observado en el mes de abril, aumentan las expectativas inflacionistas en dos comunidades autónomas, disminuyen en trece y se mantienen constantes en las tres restantes, para el año 2006. A nivel nacional se espera que la tasa anual media del IPC sea de 3,7%.

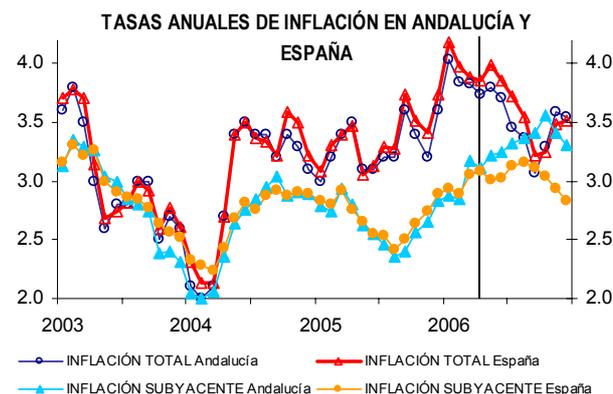
A continuación analizaremos de forma detallada las comunidades autónomas de Cataluña, Andalucía, la Comunidad Valenciana y el País Vasco. En este apartado se utiliza la desagregación funcional para

identificar las componentes de precios que acumulan mayores variaciones.

En Cataluña, a partir del dato observado del mes abril, el comportamiento esperado de su tasa media anual de inflación total para el año 2006 disminuye en 0,3 pp., situándose en el 3,8%. La tasa de crecimiento mensual de la inflación subyacente observada en abril ha sido 1,4%, 0,7% superior a la del mes de marzo, que se corresponde con una tasa esperada de crecimiento medio anual de la inflación subyacente de 3,4% para el 2006, manteniendo el diferencial desfavorable con España en 0,3pp. (véase gráfico V.1.1.2)

Andalucía ha modificado su tasa anual media esperada de inflación del IPC a partir del dato de abril, aumentando un 0,2%, con respecto a la predicción realizada con el dato observado de marzo y alcanzando el 3,6%. De esta manera conserva el diferencial histórico a su favor con respecto a la inflación nacional, que se sitúa en el 3,7% anual. Para el mes de abril se observó una tasa anual de inflación subyacente de 3,7%, 0,2% pp. superior con respecto al mismo mes del año anterior. La tasa media de inflación subyacente esperada para el año 2006 se ubicará en 3,2%, un 0,6pp. superior a la misma tasa observada el año pasado y 0,2pp. superior a la tasa media de inflación subyacente de España (véase gráfico V.1.1.3).

Gráfico V.1.1.3



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

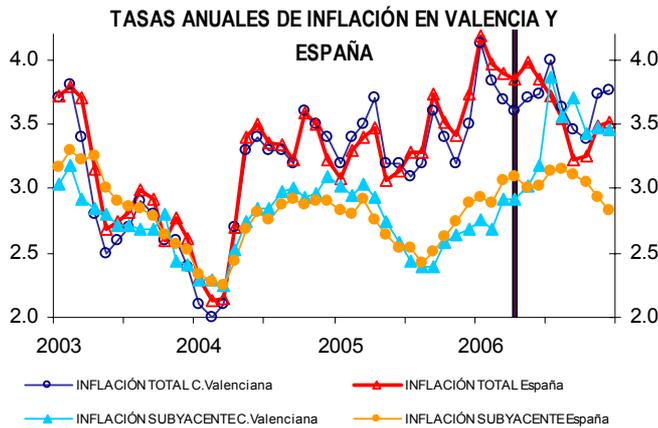
En la Comunidad Autónoma de Valencia la tasa anual media de inflación esperada para el 2006 es de 3,7%, igual tasa que a nivel nacional, lo que implica el crecimiento por tercer año consecutivo de



la tasa, en el 2003 fue de 2,9%, en el 2004 3,0% y en el 2005 de 3,4%.

La tasa media de inflación subyacente esperada para el año 2006 es de 3,2%, 0,2pp. superior a la esperada en España para 2006, lo que indica para la comunidad Valenciana por primera vez en cinco años tener un diferencial desfavorable respecto a España. (Véase gráfico V.1.1.4)

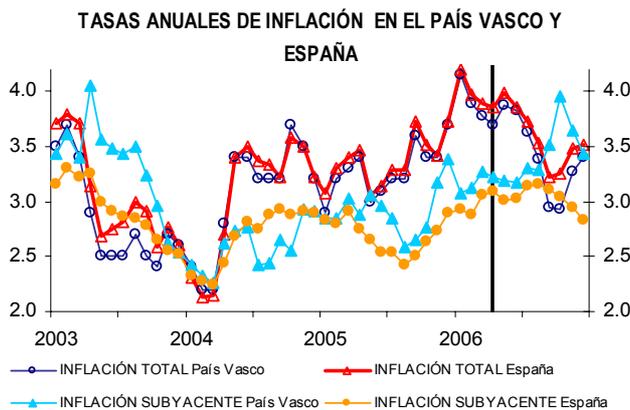
Gráfico V.1.1.4



Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

En el País Vasco a partir del dato de abril, se revisa a la baja la tasa media anual esperada de inflación total para el 2006 en 0,7pp. situándose en 3,5%, 0,2pp. superior a la del año pasado y 0,2pp. por encima de la esperada para el año próximo. De esta manera una vez mas, su tasa media anual esperada de inflación total se sitúa 0,2pp. por debajo de la tasa media anual esperada de inflación total para el 2006 en España.

Gráfico V.1.1.5



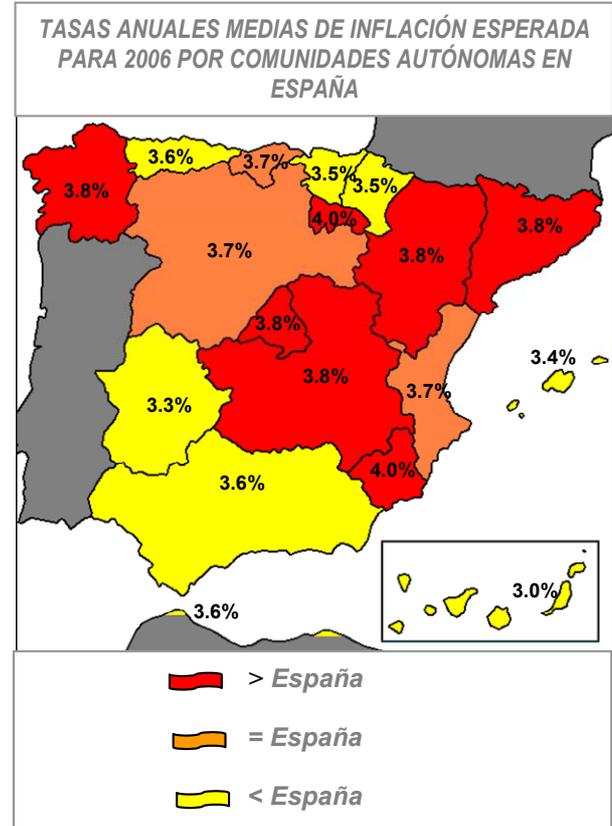
Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006

La tasa media anual de inflación subyacente esperada para 2006 se sitúa en torno al 3,1%, 0,4pp. superior a la observada en el 2005, y

levemente superior a la tasa esperada para España que es de 3,0%. (Véase gráfico V.1.1.5).

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
- 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.

CUADRO DE ERRORES DE PREDICCIÓN				
DATO DE ABRIL DE 2006				
COMUNIDADES AUTÓNOMAS				
	TASAS MENSUALES			TASAS ANUALES
	Observado	Predicción	Error	
Andalucía	1.57	1.07	0.50	3.20
Aragón	1.64	1.12	0.52	3.30
Asturias (Principado de)	1.61	1.70	-0.09	3.20
Islas Baleares	1.18	1.10	0.08	2.90
Canarias	0.97	0.91	0.07	2.40
Cantabria	1.46	1.49	-0.04	3.40
Castilla y León	1.37	1.25	0.12	3.30
Castilla - La Mancha	1.46	1.30	0.16	3.40
Cataluña	1.39	1.61	-0.22	3.80
C.Valenciana	1.53	1.40	0.13	3.20
Extremadura	1.63	1.36	0.27	2.80
Galicia	1.46	1.67	-0.21	3.30
C. de Madrid	1.28	1.28	0.00	3.10
Región de Murcia	1.79	1.66	0.13	3.30
Navarra	1.16	1.47	-0.31	3.30
País Vasco	1.22	1.57	-0.35	3.20
La Rioja	2.13	2.48	-0.35	3.60
Ceuta y Melilla	1.66	1.82	-0.17	2.10

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo 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	3.0	3.7	3.7	3.8	3.8	3.7	3.3	3.8	3.8	4.0	3.5	3.5	4.0	3.6	
	2007	3.3	3.4	3.4	2.9	2.6	3.5	3.1	3.0	3.5	3.2	3.2	3.5	2.9	3.6	3.2	3.3	3.7	3.1	
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	3.8	4.2	3.9	3.9	3.4	3.9	4.2	4.1	4.0	3.7	3.5	4.2	4.2	4.1	3.7	3.9	4.2	3.9	
	Junio	3.7	4.0	3.7	3.7	3.3	3.9	4.0	3.9	3.7	3.7	3.5	4.0	4.0	4.0	3.5	3.8	4.0	3.7	
	Julio	3.5	3.7	3.3	3.1	3.0	3.5	4.0	4.0	3.7	4.0	3.7	4.1	3.8	4.3	3.3	3.6	3.7	3.6	
	Agosto	3.4	3.6	3.3	3.1	2.8	3.3	3.6	3.9	3.3	3.6	3.5	3.8	3.6	4.0	3.2	3.4	3.6	3.7	
	Septiembre	3.1	3.4	3.0	2.9	2.5	3.2	3.2	3.4	3.1	3.5	3.1	3.3	3.3	3.5	2.9	3.0	3.5	3.2	
	Octubre	3.3	3.5	3.2	3.2	2.4	3.4	3.1	3.0	3.4	3.4	2.8	3.2	3.3	3.3	3.0	2.9	4.0	3.0	
	Noviembre	3.6	3.7	3.5	3.3	2.7	3.5	3.4	3.4	3.7	3.7	3.2	3.6	3.4	3.5	3.0	3.3	4.0	2.8	
	Diciembre	3.5	3.7	3.5	3.3	2.7	3.5	3.5	3.5	3.6	3.8	3.3	3.6	3.4	3.7	3.1	3.4	3.8	3.0	
2007	Enero	3.4	3.6	3.4	3.1	2.8	3.5	3.8	3.5	3.3	3.6	3.5	3.8	3.3	3.8	3.6	3.2	3.4	3.0	
	Febrero	3.7	3.8	3.6	3.1	2.8	3.6	3.7	3.7	3.4	3.7	3.8	3.8	3.3	3.8	3.6	3.5	3.6	3.3	
	Marzo	3.4	3.5	3.5	3.2	2.7	3.6	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	3.6	3.2	4.0	3.2	3.3	3.7	3.3	
	Abril	3.3	3.3	3.5	2.9	2.7	3.6	3.0	3.0	3.6	3.1	3.1	3.6	2.7	3.6	3.2	3.4	4.0	3.1	
	Mayo	3.2	3.3	3.3	2.8	2.6	3.5	2.9	2.8	3.5	3.0	3.0	3.4	2.6	3.5	3.1	3.3	3.7	3.0	
	Junio	3.2	3.3	3.3	2.8	2.6	3.5	3.0	2.8	3.5	3.0	3.0	3.5	2.7	3.5	3.1	3.3	3.7	3.0	
	Julio	3.2	3.3	3.3	2.9	2.6	3.5	3.0	2.8	3.5	3.1	3.0	3.5	2.8	3.5	3.1	3.3	3.6	3.2	
	Agosto	3.3	3.3	3.4	2.9	2.6	3.6	3.0	2.9	3.6	3.1	3.1	3.5	2.8	3.6	3.0	3.3	3.7	3.3	
	Septiembre	3.3	3.3	3.4	2.9	2.6	3.5	3.0	2.8	3.5	3.0	3.0	3.4	2.8	3.5	3.1	3.3	3.8	3.1	
	Octubre	3.3	3.3	3.3	2.8	2.6	3.5	2.9	2.8	3.5	3.0	3.0	3.4	2.8	3.5	3.1	3.3	4.0	3.0	
	Noviembre	3.2	3.3	3.2	2.8	2.6	3.5	2.9	2.8	3.5	3.0	3.0	3.5	2.7	3.5	3.1	3.3	3.7	2.9	
	Diciembre	3.3	3.3	3.1	2.8	2.6	3.6	2.9	2.9	3.6	3.0	3.1	3.5	2.7	3.6	3.1	3.4	3.6	2.9	

Fuente INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo 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	-0.6	-0.6	-0.8	-0.3	-0.2	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.6	-0.4	-0.5	-1.1	-0.9
	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	1.6	0.0	1.0	-0.6	0.9	-0.6	-1.1	0.3	-0.5	-0.3	0.6	-0.4	0.0	0.4	-0.6	-0.1	0.3	1.7
	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	0.6	0.7	0.5	0.4	0.6	0.7	0.4	0.5	0.7	0.5	0.6	0.7	0.6	0.8	0.5	0.6	0.6	1.0
	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	1.3	1.8	1.2	1.2	2.1	1.7
		2007	1.4	1.4	1.5	0.8	0.9	1.3	0.8	0.8	1.3	1.0	1.0	1.4	0.8	1.4	1.0	1.3	2.4	1.5
	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	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
		2007	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	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	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
		2007	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	-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	-1.1	-1.0	-1.1	-0.4	-0.8	-0.4	-0.4	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.6	-0.5	-0.6	-0.5	-0.8	-1.4	-1.4
		2007	-1.1	-1.0	-1.0	-0.3	-0.8	-0.4	-0.3	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.6	-0.5	-0.6	-0.5	-0.8	-1.5	-1.2
	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	1.6	0.0	1.0	-0.6	0.9	-0.6	-1.1	0.3	-0.5	-0.3	0.6	-0.4	0.0	0.4	-0.6	-0.1	0.3	1.7
		2007	0.5	0.4	0.6	-0.1	0.3	0.1	0.0	0.5	0.0	0.0	0.4	0.2	0.4	0.1	0.2	0.3	0.6	0.8
	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	0.3	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5
		2007	0.3	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.4	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	0.9	1.1	1.0	0.5	0.4	1.1	0.6	0.4	1.0	0.6	0.6	1.0	0.6	1.0	0.7	0.9	1.6	1.1
		2007	0.9	1.1	0.9	0.5	0.4	1.0	0.5	0.4	1.0	0.6	0.6	1.0	0.6	1.0	0.7	0.9	1.7	1.0
	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	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3
		2007	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.2	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2
	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	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
		2007	0.2	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2

Fuente INE & IFL (UC3M)

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones.

Fecha: 12 de mayo 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. 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 más que satisfactorias y el crecimiento previsto para 2007 incluso se revisa al alza. Nuestros modelos apuntan a que la desaceleración de la actividad se concentrará en el año en curso, de modo que en 2007 la economía seguirá creciendo al mismo ritmo que en 2006.

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 manufacturera), una 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 de Madrid crezca un 3,5% en 2006 y un 3,5% en 2007, lo que supone una pequeña desaceleración respecto al 3,7% estimado para 2005.

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	3,5	3,5
	España	3,0	3,0	3,4	3,1	3,2
Valor Añadido Bruto Total	CM	2,5	3,1	3,7	3,5	3,4
	España	2,6	2,9	3,3	3,0	3,1
Agricultura	CM	0,6	-2,4	0,7	-0,4	-0,7
	España	-0,1	-1,1	-0,7	1,9	0,3
Energía e Industria	CM	1,8	0,4	1,2	1,5	2,1
	España	1,0	0,6	1,1	1,6	2,4
Construcción	CM	5,1	5,2	6,8	5,0	3,9
	España	5,0	5,1	5,5	5,4	4,9
Servicios Total	CM	2,3	3,5	3,8	3,7	3,6
	España	2,9	3,6	3,9	3,2	3,2
Servicios de Mercado	CM	2,2	3,3	4,0	3,6	3,7
	España	2,6	3,6	4,0	3,1	3,3
Servicios de No Mercado	CM	2,8	4,1	3,4	3,9	3,0
	España	4,2	3,6	3,5	3,5	3,0

Fecha de cierre de la información de base 28 de abril de 2006.



VI.2. INFLACIÓN

VI.2.1 RESULTADOS Y CONCLUSIONES

Se espera para el IPC Total del mes de mayo una tasa mensual del 0,29% en la Comunidad de Madrid que se corresponde con una tasa anual del 4,2%. Para el conjunto nacional se prevé una tasa mensual del 0,31%, con tasa anual del 4,0%.

Cuadro VI.2.1.1.

Inflación en el IPC	Observados			Predicciones		
	2006	Med ⁽²⁾	Med	2006	Med	Med
	Abr	2004	2005	May	2006	2007
TOTAL (100%)	4.1	3.0	3.1	4.2	3.8	3.0
SUBYACENTE (82,70%)	3.4	2.7	2.6	3.3	3.2	2.9

Fuente: INE & IFL (UC3M).

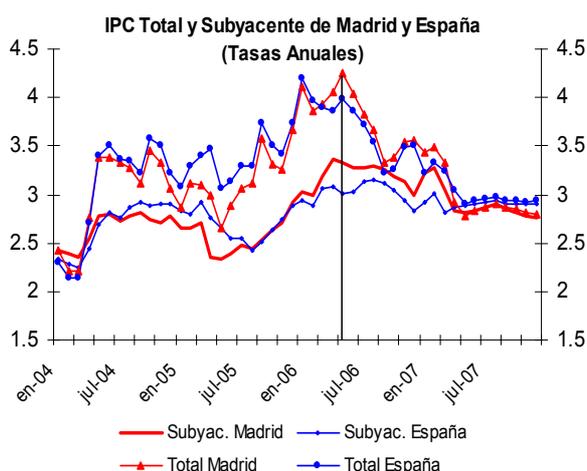
Fecha: 17 de mayo de 2006

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

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

En abril, el índice de precios total creció ligeramente por debajo de lo previsto. La tasa anual alcanzó el 4,1%, situándose en el nivel de enero. La inflación subyacente creció con una tasa ligeramente superior a la prevista frente al error a la baja observado para la inflación residual. Para España se ha registrado una tasa mensual del 1,41% con tasa anual del 3,9%.

Gráfico VI.2.1.1.



Fuente: INE & IFL (UC3M).

Fecha: 17 de mayo de 2006

La inflación subyacente registró una innovación al alza determinada por el índice de bienes industriales no energéticos. Para este índice cambian sustancialmente las predicciones de tasas medias, con valores del 1,4% para el 2006 y del 0,8% para el 2007. Se prevé una evolución alcista de estos precios acercándose a las tasas anuales del conjunto nacional.

Los precios del tabaco y los aceites y las grasas se moderaron en abril. En el primer caso creció con una tasa mensual igual a la prevista y en el segundo ligeramente inferior, que determinó la innovación a la baja registrada para este índice. Las expectativas para este índice se mantienen en el 3,8% de tasa media anual para el 2006. Para el 2007 empeoran y hacemos una revisión dos décimas al alza con tasa media del 2,4%. Las predicciones para España se revisan a la baja con el dato de abril y se sitúan en el 3,7% para el 2006 y el 3,0% para el 2007.

El índice de servicios registró una tasa mensual ligeramente inferior a la esperada. La tasa media para el 2006 se revisa una décima a la baja y se sitúa en el 4,1%. Para el 2007 se mantiene en el 4,5%.

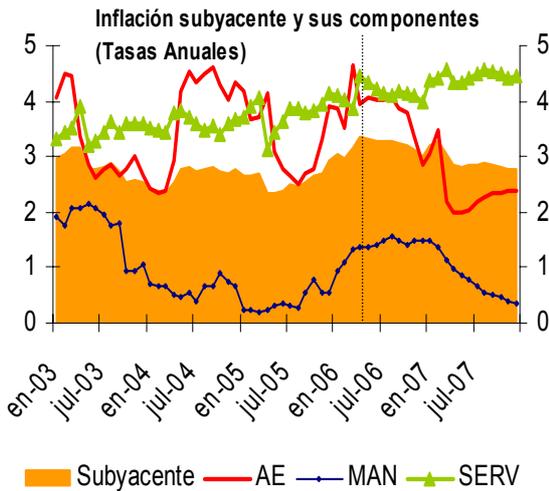
El cambio al alza previsto para el índice de bienes industriales no energéticos se traslada a la inflación subyacente. Se revisan las tasas medias anuales una décima al alza que se sitúan en el 3,2% para el 2006 y el 2,9% para el 2007. Para España se predicen tasas medias del 3,0% para el 2006 y del 2,9% para el 2007. 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 de la subyacente serán superiores en la economía madrileña con la última revisión.

El índice residual registró un error a la baja, debido fundamentalmente a errores en la predicción de los precios de gas y electricidad, que componen en parte el índice de bienes energéticos.

El índice de alimentos no elaborados se predijo con precisión relativa. Para este índice se revisan una décima a la baja las tasas medias anuales que se sitúan en valores del 3,0% para el 2006 y del 3,2% para el 2007. Las tasas medias para España son del 2,9% para el 2006 y del 3,8% para el 2007.



Gráfico VI.2.1.2.



Fuente: INE & IFL (UC3M).
 Fecha: 17 de mayo de 2006

Los precios de los combustibles y carburantes siguen un comportamiento oscilante aunque con una tendencia al alza. Las tasas medias anuales se revisan a la baja para el 2006 con el último dato. Los valores medios previstos son del 9,9% para el 2006 y del 3,4% 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.

Las nuevas predicciones de tasas anuales cambian ligeramente al alza respecto al mes anterior. La tasa anual prevista para mayo es del 4,2% la más alta en años. Para los meses siguientes se prevé una bajada paulatina hasta septiembre, para remontar en los últimos tres meses del año y situarse en el 3,6% en diciembre.

Las tasas medias anuales del IPC Total previstas para Madrid se sitúan en el 3,8% para el 2006 y en el 3,0% 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 la décima de punto porcentual, desfavorable a Madrid, en el 2006, y se acerca a cero para el 2007. Hasta julio del presente año se prevén tasas anuales del IPC Total mayores al 3%, aproximadamente la media histórica, con un 60% 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). Como el índice de servicios pondera más en la comunidad autónoma, al ser ésta más inflacionista respecto a estos precios y empeorar las expectativas para el

índice de bienes industriales no energéticos, se traduce en una mayor inflación total. Con el dato de abril se observan dos efectos que pueden neutralizarse en el mediano plazo, al alza en la inflación subyacente y a la baja en la residual. Pero 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.

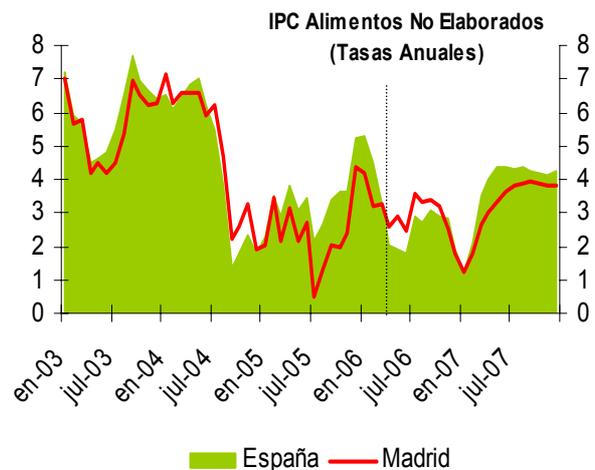
Cuadro VI.2.1.2.

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA CM

		IPC Total	Subyacente
Tasas anuales			
2006	Enero	4.1	3.0
	Febrero	3.9	3.0
	Abril	3.9	3.2
	Abril	4.1	3.4
	Mayo	4.2	3.3
	Junio	4.0	3.3
	Julio	3.8	3.3
	Agosto	3.7	3.3
	Septiembre	3.3	3.3
	Octubre	3.4	3.2
	Noviembre	3.5	3.1
	Diciembre	3.6	3.0
Tasas medias anuales			
2002		3.6	3.4
2003		3.0	2.8
2004		3.0	2.7
2005		3.1	2.6
2006		3.8	3.2
2007		3.0	2.9

Fuente: INE & IFL (UC3M).
 Fecha: 17 de mayo de 2006

Gráfico VI.2.1.3.



Fuente: INE & IFL (UC3M).
 Fecha: 17 de mayo de 2006



VI.2.2. CUADROS Y GRAFICOS

Cuadros:

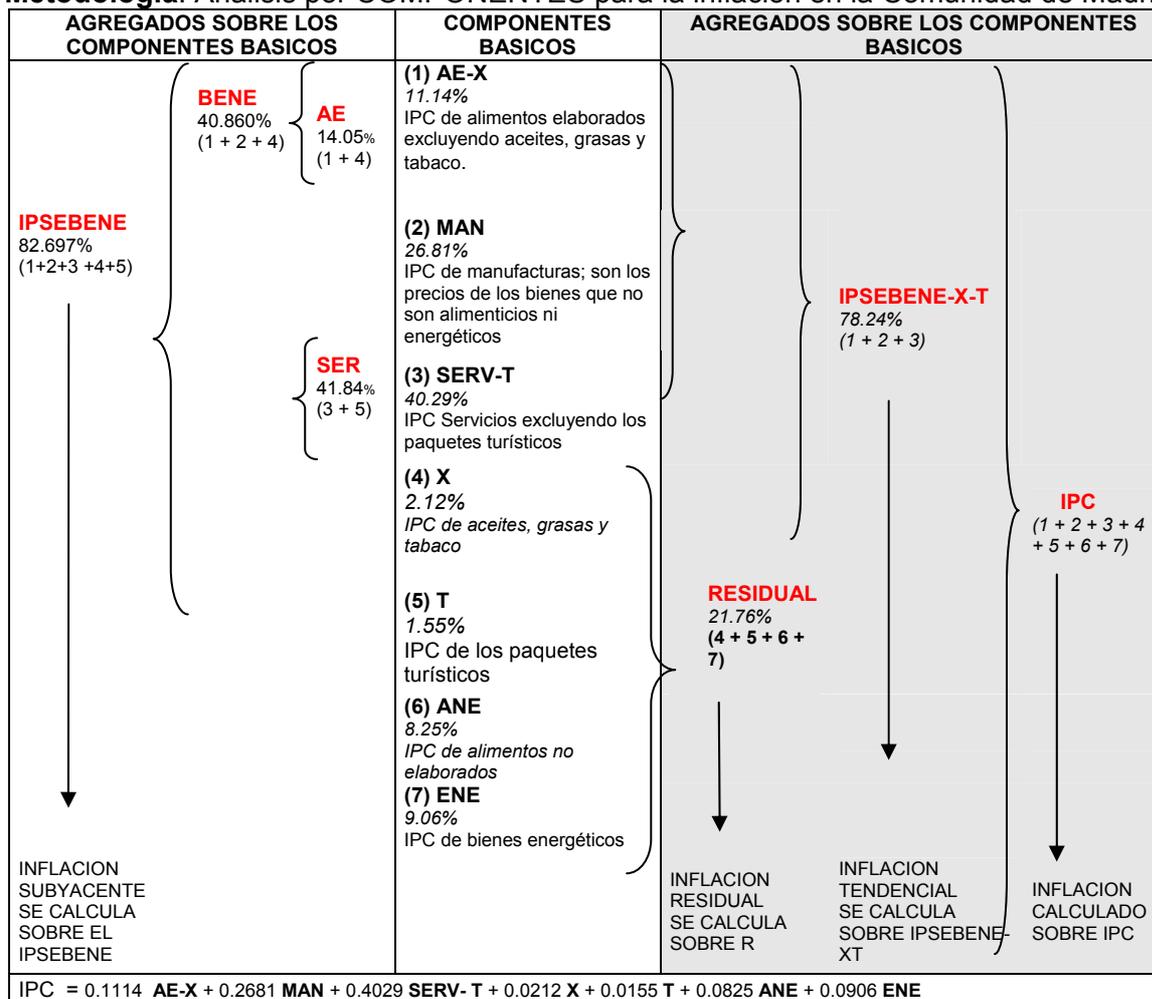
- Desglose del IPC Total por mercados en la Comunidad de Madrid.
- Errores de predicción en la Comunidad de Madrid.
- Tasas anuales previstas del IPC Total de la Comunidad de Madrid y sus intervalos de confianza al 60% y al 95%.
- Cuadro comparativo de tasas anuales de la Comunidad de Madrid y España.
- 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 abril 2006	Predicción	Intervalos de confianza ^(*)
(1) AE (14.05%)	0.26	0.34	± 0.27%
(2) MAN (26.81%)	2.42	2.25	± 0.15%
BENE [1+2] (40.86%)	1.66	1.52	± 0.13%
(3)SERV (41.84%)	0.67	0.68	± 0.28%
(4) IPSEBENE [1+2+3] (82.70%)	1.15	1.09	± 0.15%
IPSEBENE-X-T [1+2+3-5] (78.24%)	1.07	1.00	± 0.13%
(5) XT (4.46%)	2.70	2.77	± 1.63%
(6) ANE (8.25%)	0.01	0.10	± 1.19%
(7) ENE (9.06%)	2.76	3.92	± 0.79%
R [5+6+7] (21.76%)	1.73	2.29	± 0.65%
IPC [1+2+3+6+7] (100%)	1.21	1.28	± 0.19%

(*) Al 80% de significación

Fuente: INE & IFL (UC3M)./ Fecha: 12 de mayo 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 04		4.1			4.1	
05	4.1	4.2	4.4	4.0	4.2	4.5
06	3.8	4.0	4.3	3.5	4.0	4.5
07	3.6	3.8	4.1	3.2	3.8	4.5
08	3.4	3.7	4.0	2.9	3.7	4.4

Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 17 de mayo 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)	3.2	(3.0)	2.9	(2.9)
IPC Alimentos elaborados (14,05%)	3.2	(3.0)	3.7	(3.6)	3.3	(3.4)	3.8	(3.8)	2.4	(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)	4.5	(4.0)
Inflación Tendencial (78,24%)	2.8	(2.8)	2.5	(2.5)	2.4	(2.5)	3.0	(2.8)	2.7	(2.8)
IPC Alimentos no elaborados (8,25%)	5.6	(6.0)	4.9	(4.6)	2.4	(3.3)	3.0	(2.9)	3.2	(3.8)
IPC Energía (9,06%)	2.2	(1.4)	4.3	(4.8)	9.1	(9.6)	9.9	(10.4)	3.4	(3.5)
IPC Total (100%)	3.0	(3.0)	3.0	(3.0)	3.1	(3.4)	3.8	(3.7)	3.0	(3.0)

Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 17 de mayo de 2006



CRECIMIENTO ANUAL DEL IPC POR SECTORES EN MADRID										
	Pesos 2006	Indice de Precios al Consumo								
		Subyacente				Residual			TOTAL 100%	
		Alimentos procesados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no procesados	Energía	TOTAL		
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	3.8	1.4	4.1	3.2	3.0	9.9	6.6	3.8	
	2007	2.4	0.8	4.5	2.9	3.2	3.4	3.3	3.0	
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	4.1	1.4	4.3	3.3	2.9	14.0	8.5	4.2	
	Junio	4.0	1.4	4.2	3.3	2.4	12.5	7.6	4.0	
	Julio	4.0	1.5	4.1	3.3	3.6	8.9	6.3	3.8	
	Agosto	4.1	1.5	4.1	3.3	3.3	7.2	5.3	3.7	
	Septiembre	3.9	1.5	4.2	3.3	3.4	4.1	3.7	3.3	
	Octubre	3.8	1.4	4.1	3.2	3.2	5.2	4.2	3.4	
	Noviembre	3.4	1.5	4.1	3.1	2.5	8.2	5.4	3.5	
	Diciembre	2.8	1.5	4.0	3.0	1.8	10.4	6.2	3.6	
2007	Enero	3.1	1.5	4.4	3.2	1.2	7.3	4.4	3.4	
	Febrero	3.5	1.4	4.4	3.3	1.8	6.8	4.4	3.5	
	Marzo	2.2	1.1	4.6	3.1	2.7	6.3	4.6	3.3	
	Abril	2.0	1.0	4.3	2.8	3.0	3.6	3.3	2.9	
	Mayo	2.0	0.9	4.3	2.8	3.3	1.9	2.6	2.8	
	Junio	2.0	0.8	4.4	2.8	3.7	2.1	2.8	2.8	
	Julio	2.2	0.7	4.5	2.9	3.8	2.2	2.9	2.9	
	Agosto	2.3	0.6	4.6	2.9	3.9	2.2	2.9	2.9	
	Septiembre	2.3	0.5	4.5	2.9	3.9	2.2	3.0	2.9	
	Octubre	2.3	0.5	4.5	2.8	3.9	2.2	3.0	2.8	
	Noviembre	2.4	0.4	4.4	2.8	3.8	2.2	3.0	2.8	
	Diciembre	2.4	0.3	4.4	2.8	3.8	2.2	3.0	2.8	

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones



CRECIMIENTO MENSUAL DEL IPC POR SECTORES EN MADRID

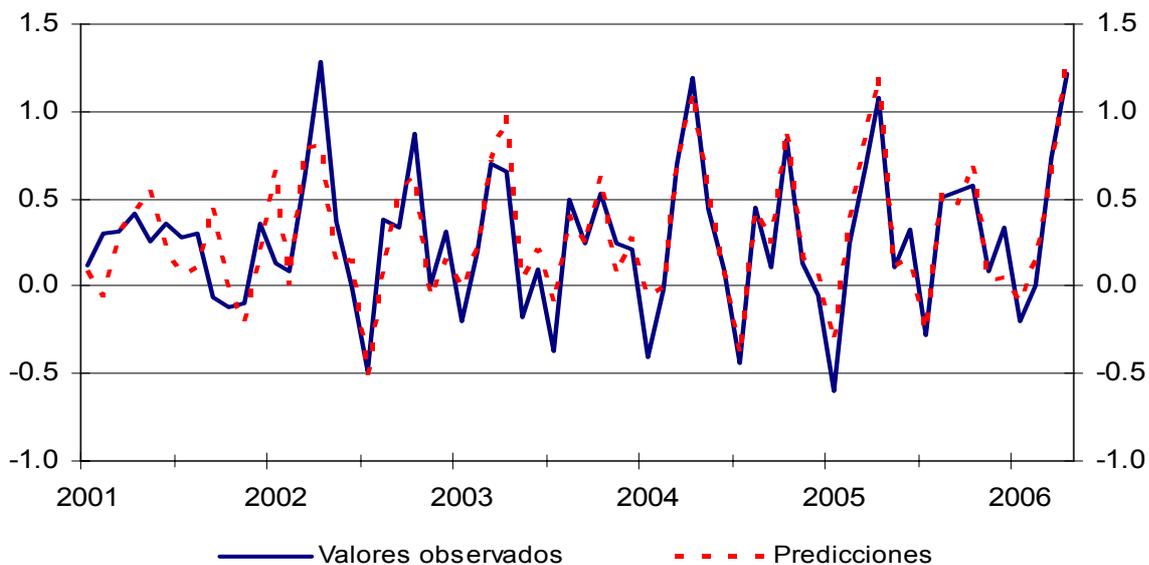
		Indice de Precios al Consumo							TOTAL 100%	
		Subyacente				Residual				
		Alimentos procesados	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no procesados	Energía	TOTAL		
Pesos 2006	14.05%	26.81%	41.84%	82.70%	8.25%	9.06%	17.36%			
TASAS MENSUALES (Crecimiento del mes respecto al mes 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	0.8	0.4	0.6	-0.3
	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	-1.8	0.2	-0.8	0.1
	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	0.4	0.2	0.3	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	0.4	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	0.3	0.4	-0.1	0.1	0.0	1.8	1.0	0.3	
	2007	0.3	0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.2	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	0.0	-0.2	0.1	
	2007	0.2	-0.1	0.5	0.2	-0.2	0.2	0.0	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	0.0	0.0	0.0	-0.5	
	2007	0.1	-3.1	0.8	-0.6	0.2	0.1	0.1	-0.5	
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	0.5	0.1	0.3	0.4	
	2007	0.2	-0.1	0.8	0.4	0.6	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	1.3	0.2	0.7	0.2	
	2007	0.2	1.2	-0.6	0.1	1.3	0.2	0.7	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	0.1	0.2	0.2	0.6	
	2007	-0.1	2.3	0.0	0.7	0.1	0.2	0.1	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	0.5	0.2	0.3	0.3	
	2007	0.4	0.6	-0.1	0.2	0.5	0.2	0.3	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	1.4	0.1	0.7	0.3	
	2007	0.3	-0.3	0.5	0.2	1.3	0.1	0.7	0.3	

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006

*La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

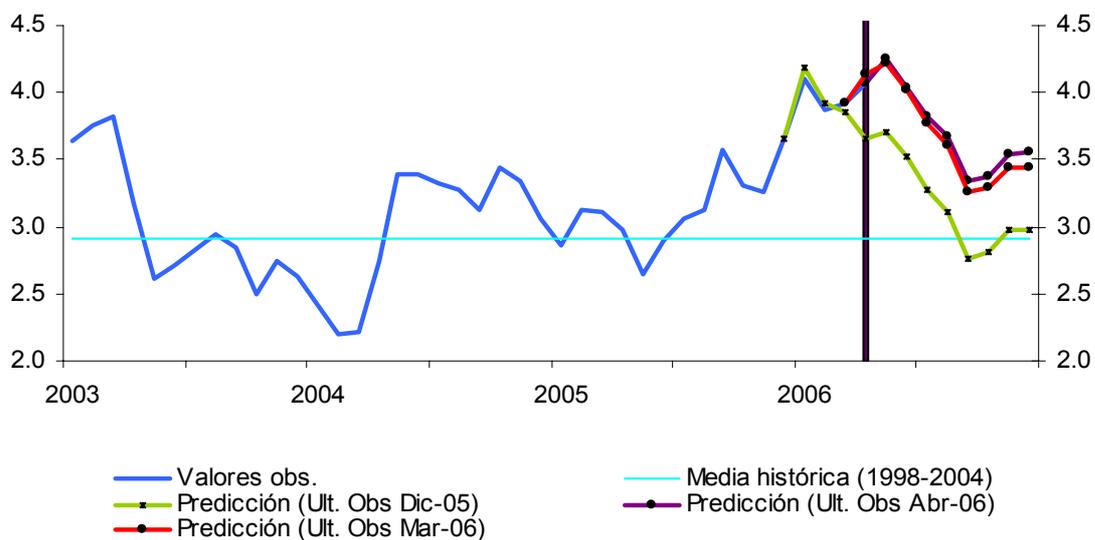


TASAS MENSUALES DEL IPC DE MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 17 de mayo de 2006

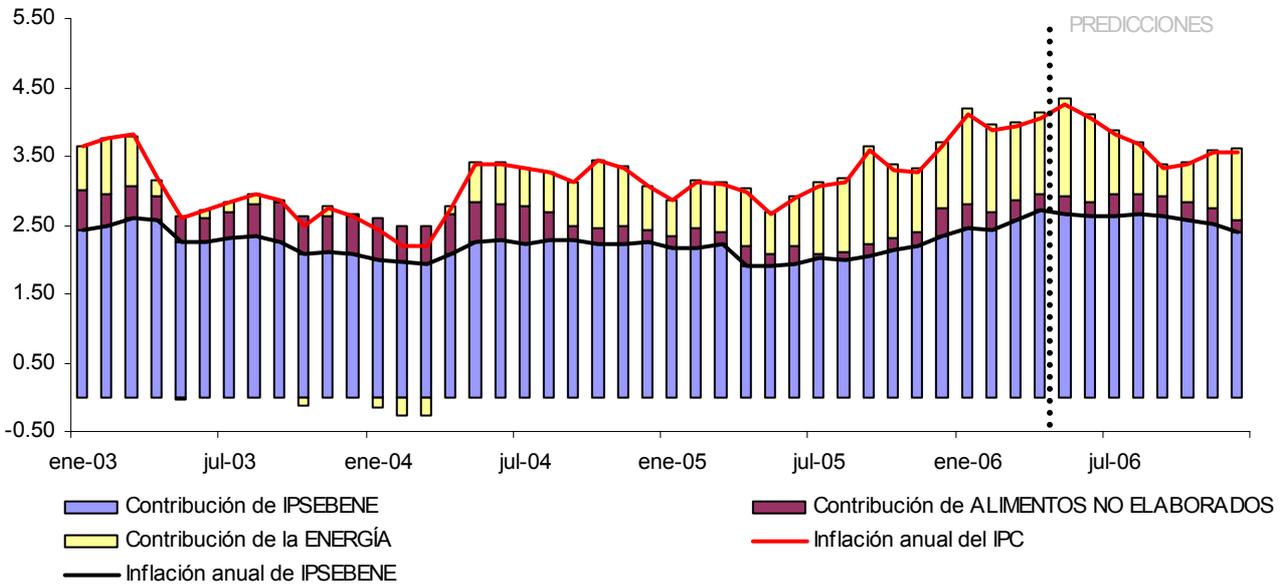
PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN TOTAL EN MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M).
 Fecha: 17 de mayo de 2006

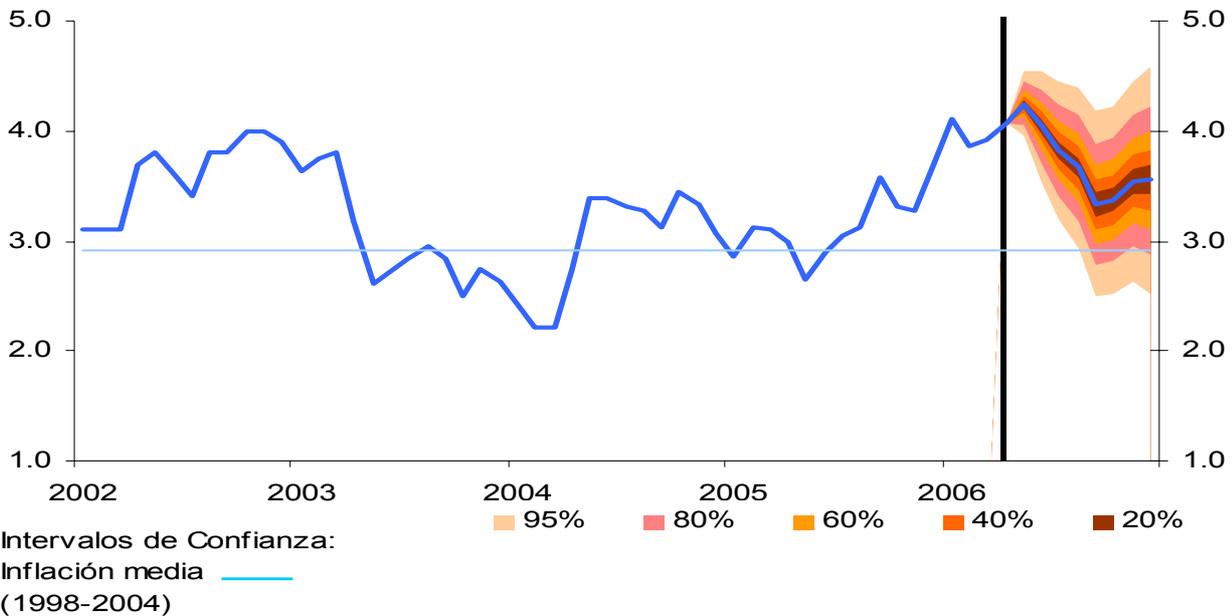


TASA ANUAL DE INFLACIÓN TOTAL DE MADRID Y CONTRIBUCIONES DE SUS PRINCIPALES COMPONENTES



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 17 de mayo de 2006

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M).
Fecha: 17 de mayo 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	2.0
EE.UU. (81.5%). ⁽¹⁾	3.5	2.6	0.9	2.2	2.8	3.7	3.5	2.2
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	2.0
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	3.3	3.3
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	0.3	0.0
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	2.0	2.2
EE.UU. (14.9%).	2.3	3.1	1.8	2.1	3.4	2.4	2.1	2.2
(2) Energía.								
Euro-área (9.20%).	13.0	2.2	-0.6	3.0	4.5	10.1	9.7	5.0
EE.UU. (9.90%).	16.9	3.8	-5.9	12.2	10.9	16.9	14.7	3.3

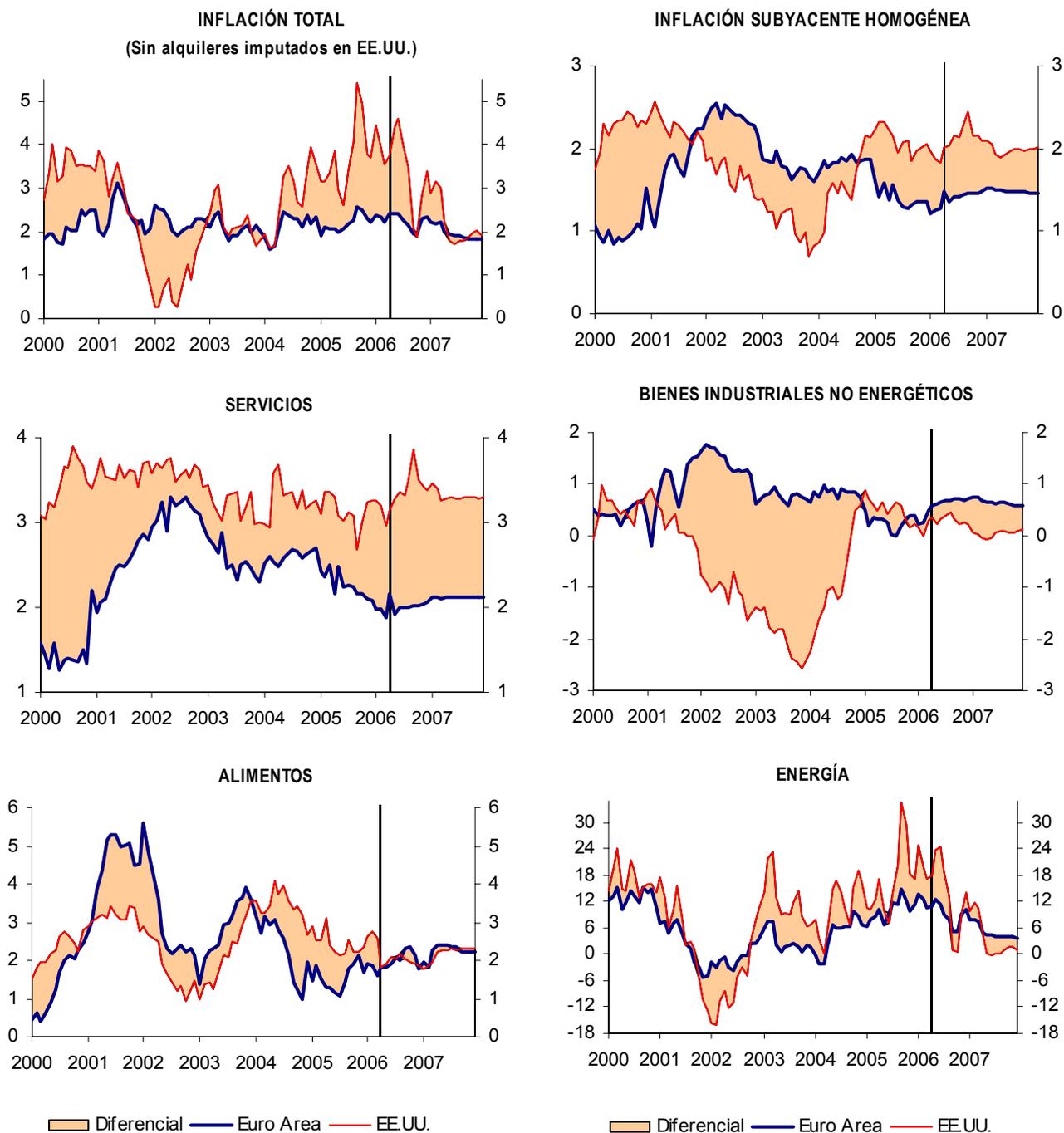
(1) Sin alquileres imputados

(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: 17 de mayo de 2006



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



Fuente: EUROSTAT, BLS & IFL (UC3M)

Fecha: 17 de mayo 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.



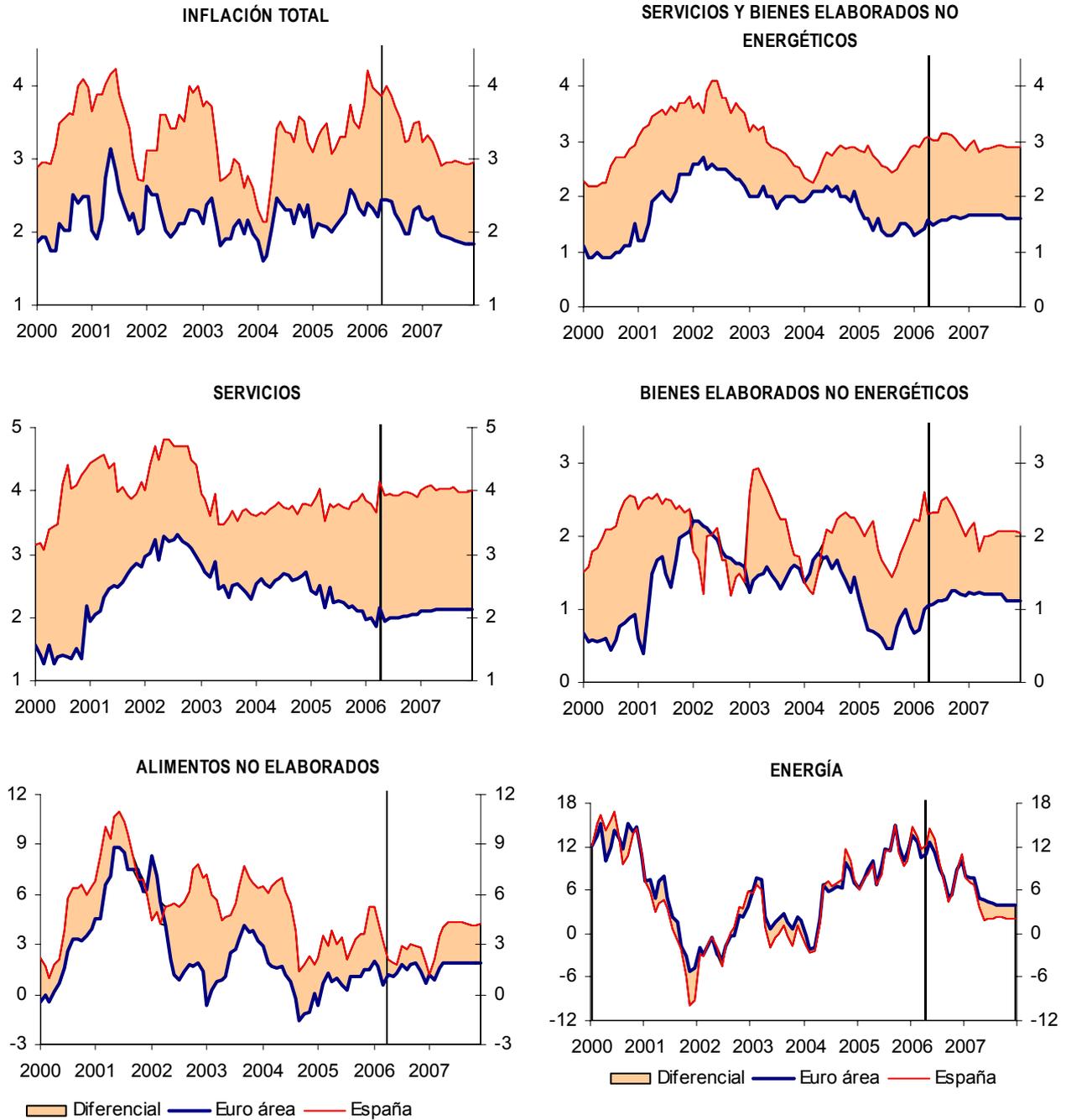
VII.2 ESPAÑA Y LA EURO ÁREA

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	2.0
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	4.0
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	2.3	2.0
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	2.9	3.8
Euro área (7.44%).	1.8	7.0	3.1	2.1	0.6	0.8	1.4	1.7
(2) Energía.								
España (9.34%).	13.3	-1.0	-0.2	1.4	4.8	9.6	10.4	3.5
Euro área (9.20%).	13.0	2.2	-0.6	3.0	4.5	10.1	9.7	5.0

Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
Fecha: 17 de mayo de 2006



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT, INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 17 de mayo de 2006



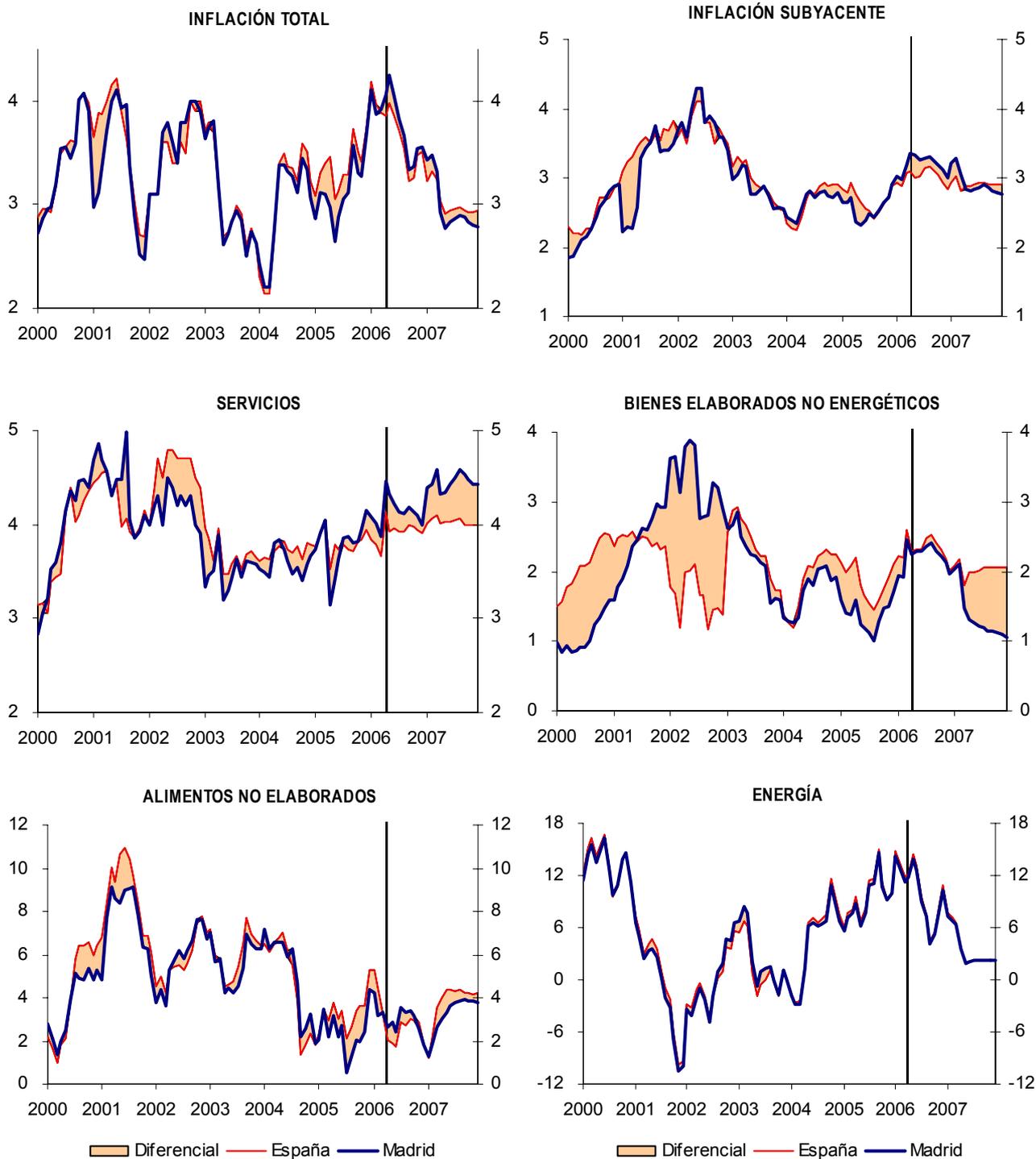
VII.3 ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID

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	3.8	3.0
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	3.2	2.9
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	4.0
Comunidad de Madrid (41,84%).	3.6	4.3	4.1	3.5	3.6	3.8	4.1	4.5
(2) Bienes elaborados no energéticos								
España (46,51%).	2.1	2.4	1.6	2.4	1.9	1.9	2.3	2.0
Comunidad de Madrid (40,86%).	1.2	2.1	3.0	2.2	1.7	1.4	2.2	1.3
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	2.9	3.8
Comunidad de Madrid (8,25%).	3.4	7.6	5.8	5.6	4.9	2.4	3.0	3.2
(2) Energía								
España (9.34%).	13.5	-0.7	-0.2	1.4	4.8	9.6	10.4	3.5
Comunidad de Madrid (9,06%).	13.3	-0.9	-0.2	2.2	4.3	9.1	9.9	3.4

Fuente: INE & IFL (UC3M)
Fecha: 12 de mayo de 2006



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID



Fuente: INE & IFL (UC3M)
 Fecha: 12 de mayo de 2006



VIII. PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS AREAS 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	2,0	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	1,6	1,7
EE.UU.	3,4	2,6	3,2	2,4	3,2	2,5	-	-	2,3	2,5
ESPAÑA	3,7	3,0	3,5	3,0	3,4	3,1	-	-	2,5	2,9

CRECIMIENTO PIB REAL										
	BIAM		CONSENSUS FORECASTS		FMI		BCE		OCDE	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
EURO ÁREA	2,0	2,1	2,1	1,8	2,0	1,9	2,1	1,9	2,1	2,2
EE.UU.	-	-	3,4	2,9	3,4	3,3	-	-	3,5	3,3
ESPAÑA	3,1	3,2	3,2	2,9	3,4	3,3	-	-	3,2	3,3

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la Euro área.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico, mayo de 2006.
3. 8 de mayo 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. 78. 29 de noviembre de 2005. 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.



LA INDUSTRIA DEL JUEGO

Alberto Lafuente (*)

Resumen

El artículo se refiere, en primer lugar, a las singularidades de la industria española del juego y, en particular, de las loterías y apuestas públicas. Los orígenes de esas singularidades son la extensión social de esta clase de juegos de azar y el hecho de que se apueste en grupo. Ello da lugar a la no regresividad del impuesto implícito sobre tal clase de juegos. En segundo lugar, el artículo considera el alcance de los efectos de los cambios técnicos sobre la estructura de la industria, a través de la aparición de nuevos canales de distribución de producto. Finalmente, la descripción de la industria del juego concluye con una reflexión sobre la sostenibilidad de la regulación vigente tanto en España como en la mayor parte de países, a la vista de la aparición de los nuevos canales de distribución.

The article makes reference, firstly, to the peculiarities of the Spanish gaming industry and, in particular, to the state lotteries and bets. The origins of these special peculiarities are the social extension of this type of games of chance and the fact that in Spain is very common to wager in groups. That gives rise to the non regressive of the implicit tax of these games. In the second place, the article considers the scope of the technical changes in the industry structure, by means of the appearance of the new distribution channels of the product. Finally, the gaming industry description finishes with a reflection about the sustainability of the present regulation in Spain and in the most of the countries, due to the recent appearance of the new distribution channels.

Cabría conjeturar la existencia de una relación entre el tamaño de los sectores económicos y el número de páginas dedicadas a cada uno de ellos en la literatura académica de economía aplicada. Quizá esa relación podría estar matizada por la ocurrencia de fallos de mercado, pues es conocida la tendencia de los economistas académicos a sobrevalorar la importancia y alcance de este fenómeno. Naturalmente, la conjetura carece de apoyo teórico y evidencia empírica. Sin embargo, sí que cabe constatar una primera excepción de la regla citada, que se refiere a la industria del juego. Es sorprendente la escasa atención que la literatura académica española ha prestado a la misma, a pesar de que la industria española presenta singularidades sorprendentes y, también, a pesar de que es un sector sujeto potencialmente a cambios profundos.

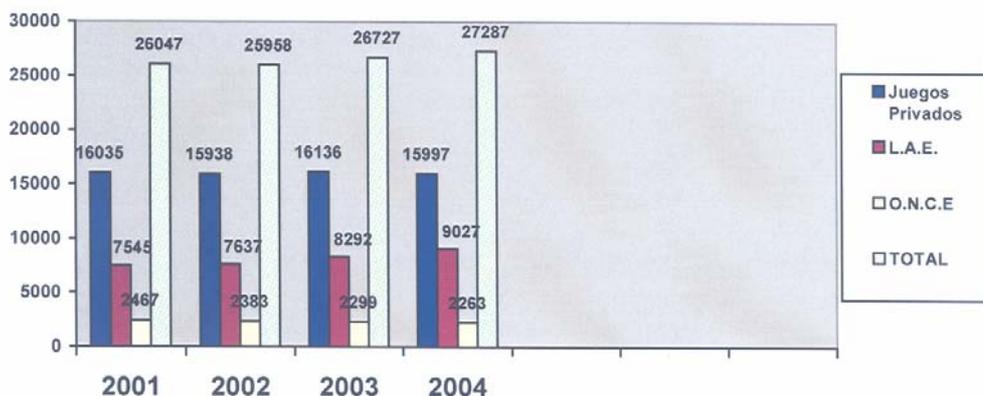
Extensión social del juego

La memoria 2004 de la Comisión Nacional del Juego (http://www.mir.es/SGCAVT/juegosyespec/juego/memorias_de_juego/MEMORIA2004.pdf) muestra que la compra de juego en España alcanzó en ese ejercicio la cifra de 27.287 millones de euros. Cada español jugó, aproximadamente, 620 euros. El mercado se reparte entre Loterías y Apuestas del Estado (LAE) (33,1%), la ONCE (8,3%) y el juego privado (58,6%). No hace falta poner en relación las cifras anteriores con cualquier macromagnitud para constatar el tamaño sobresaliente de la industria del juego de nuestro país. Pero, quizá, las evidencias más llamativas son las que se refieren a la extensión social del juego. De acuerdo con algunos estudios realizados al efecto, el 88% de los españoles son compradores frecuentes, ocasionales o esporádicos de los productos LAE y/o ONCE. No es fácil encontrar marcas con tanta penetración en la sociedad española y tampoco lo es encontrar niveles de penetración similares en el resto del mundo.

(*) Universidad de Zaragoza



Cantidades Jugadas "Evolución 2001-2004" (Millones de euros)



Este último hecho puede obedecer a razones distintas, pero en todo caso tiene una consecuencia muy relevante. Roberto Garvía, uno de los pocos académicos españoles que se ha ocupado de esta industria, señala que una de las causas puede responder a la importancia en nuestro país del juego en compañía, es decir, de la compra del juego por parte de grupos sociales informales, lo que nos distingue del resto de sociedades. Naturalmente, esos grupos observan una cierta heterogeneidad interna en términos de indicadores socio-económicos. Ciertamente, la razón de ser del juego en compañía merece un análisis detallado, pero en todo caso, cabe subrayar aquí la relevancia de una de sus consecuencias que es la no regresividad del impuesto implícito en algunos juegos públicos españoles, fundamentalmente la Lotería de Navidad, un caso singular en el mundo, como ha puesto de manifiesto Garvía (1998, *Hacienda Pública Española* 145). Tal impuesto es la diferencia entre la venta del juego y el reparto de premios más los costes de gestión. Pues bien, la extensión social de la lotería de navidad y una cierta proporcionalidad entre la renta y el gasto personal en ese producto da lugar a que, a diferencia de la mayor parte de los impuestos indirectos, la distribución de renta no sea regresiva. Quizá por esta razón, nuestro país sea uno de los pocos del mundo que no dé un carácter finalista a los ingresos obtenidos a través de la recaudación del impuesto implícito. Es bastante general que el juego público financie políticas sociales orientadas a los grupos sociales más desfavorecidos, entre otras razones por ser los individuos de renta menor quienes muestran una propensión mayor a la compra de juego.

La importancia en España del juego en compañía y, en general, del juego público estatal distribuido por administradores privados invita a hacer una consideración adicional. Las loterías son una suerte de producto financiero, en el que los flujos de caja vienen determinados por un mecanismo aleatorio. La confianza en el producto y en los agentes que lo operan y comercializan es un ingrediente indispensable. Pues bien, cabe subrayar el nivel de confianza social existente en España respecto del funcionamiento de la comercialización informal o asociada a la mecánica de la venta de participaciones. Y esto es así desde mediados del siglo XIX, cuando un incremento del precio de las apuestas fomentó el juego en grupo. El cómo se ha gestado un espacio tan importante de confianza social protagonizado por el Estado, pero también por la iniciativa privada es un asunto que debería merecer la atención de los estudiosos de los diseños institucionales

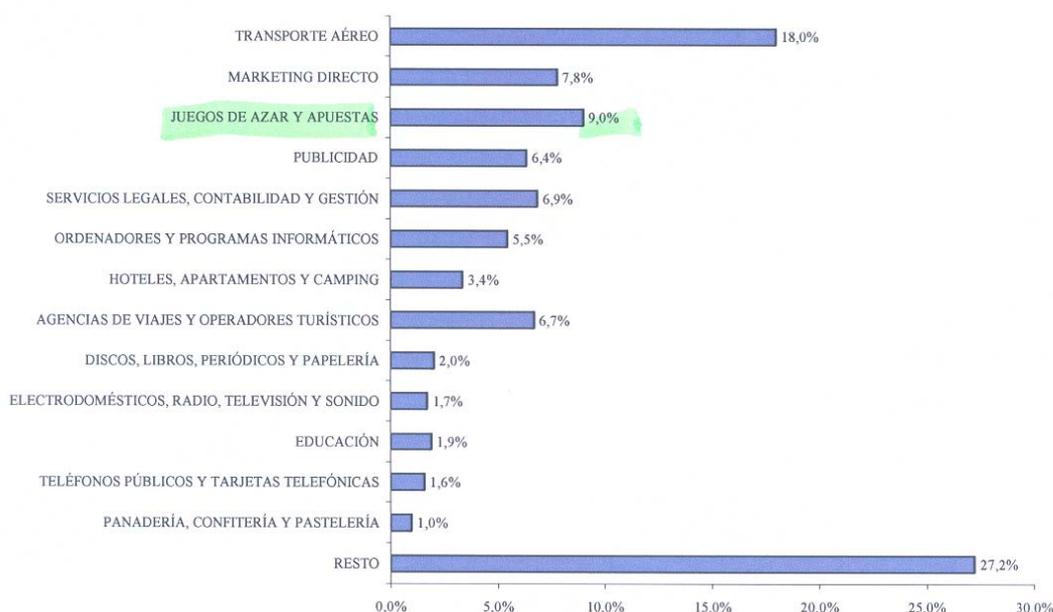
El alcance de los cambios tecnológicos

Desde hace más de dos siglos, la venta del juego público en España viene realizándose a través de una red muy capilarizada de puntos de venta. La industria del juego merece hoy una atención especial por tratarse de un sector de productos de gran consumo que tiene algunas de las características conocidas de los productos de información o digitalizables y que, en consecuencia, están sujetos a algunas de las reglas de la economía de la información. Es pues una industria en la que podremos observar el alcance de la sociedad de la información de nuestro país y los cambios generados en la estructura de un sector como consecuencia de la aparición de nuevos canales de distribución. De hecho, sabemos que la compra al exterior de juegos de azar y apuestas a través de Internet supone la segunda rúbrica de gasto después de la adquisición de billetes de avión, según el estudio sobre comercio electrónico de la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones (*"El comercio electrónico en España a través de entidades de medios de pago"*).



Distribución por sectores de las ventas desde España con el exterior.

Tarjetas de crédito.



Transacciones desde España con el exterior. 2º trimestre 2005

Fuente: CMT

Los cambios no resultan únicamente del uso de Internet para la compra de juego. También proceden de la aparición como canales de venta y/o de pago del teléfono móvil y en un horizonte no muy lejano de la televisión interactiva. La consecuencia más inmediata de la aparición de los nuevos canales es la incorporación al mercado de nuevos operadores de juego, las denominadas casas de apuestas o bookmakers, de larga tradición en otros países y, también, el cuestionamiento de hecho por razones tecnológicas de la regulación tradicional del juego público en el mundo a través de monopolios de carácter estatal.

LAS CINCO EMPRESAS DE JUEGO MÁS VISITADAS DEL MUNDO

Primer cuatrimestre de 2005.

RANK	NAME	URL	GAMES
1	Casino – on – Net	www.888.com	Casino
2	Betfair	www.betfair.com	Betting Exchange
3	PartyPoker	www.partypoker.com	Poker
4	Sport Interaction	www.sportsinteraction.com	Poker, Sports Book
5	William Hill Online Sports Betting	www.willhill.com	Race, Sports Book

Fuente: Casino City Press, Igaming Business.

Una segunda consecuencia de carácter más general es que los nuevos canales permiten operar potencialmente con costes de transacción notablemente más reducidos, tanto en lo que se refiere a los costes soportados por los operadores, como por los propios compradores, por ejemplo, los referidos al acceso al producto. La inmediatez puede estimular los comportamientos impulsivos, lo que obligará a los operadores públicos a establecer mecanismos de protección e incluso de exclusión de grupos



vulnerables. Una de las respuestas posibles a este problema es la adopción de políticas formales de responsabilidad social. Otra respuesta es la que protagonizan algunos países, como EEUU, que tienden a la prohibición de la compra del producto en el nuevo canal de Internet. En este último caso, asistiremos a una confrontación extremadamente interesante entre la tecnología y la regulación, de resultado más que incierto.

Los nuevos canales reducen los costes de transacción, pero también hacen mucho más sencillas las transacciones remotas, esto es, la compra de juego cuando existe una distancia física entre el vendedor y el comprador. La literatura académica anglosajona muestra que la demanda del juego es sensible al tamaño de los premios y es relativamente miope respecto de la probabilidad de conseguirlos, quizás porque el coste de conocer el premio es, para el jugador, generalmente nulo mientras que el coste de valorar la probabilidad puede ser relevante. Lo anterior, sugiere que el tamaño del mercado de cada juego es un factor determinante de su éxito. En otros términos, los juegos de países pequeños competirán mal con los juegos de países grandes. Los nuevos canales son por tanto una fuente de globalización de la industria del juego. Queda por saber la configuración de esa globalización de los operadores y cómo se resolverá la contradicción entre esta tendencia y las actuales regulaciones estatales.

DATOS SOBRE JUEGO INTERACTIVO	
BETFAIR	2005
Cientes registrados	420.000
Promedio de apuestas por día	2.400.000
Pico de apuestas por minuto	12.000
Valor de transacciones ejecutadas por semana	£ 50.000.000
Nuevos usuarios de fuera de UK	50%
Idiomas	9
Monedas	10

Fuente: Casino City Press, I gaming Business.

Los cambios regulatorios

En términos generales, la regulación del juego en el mundo se ha basado en un régimen de monopolio estatal, aunque existe participación de empresas privadas en el desarrollo de alguna de las actividades de la cadena de valor. Por ejemplo, la fabricación de terminales de juegos y el desarrollo de software son industrias altamente globalizadas. En la Unión Europea, la industria del juego no se rige por bases regulatorias comunes, de manera que su configuración es hoy previa a los tratados fundacionales de la Unión Europea. La fundamentación del régimen de monopolio estatal se ha basado, tradicionalmente, en razones de orden público, que han conducido a la exclusión de las industrias nacionales de las reglas de la libre competencia. Por tanto, en la Unión Europea no se aplican a esta industria dos de los principios básicos de su constitución económica que son la libertad de establecimiento y la libertad de circulación.

Ciertamente, el reconocimiento de la libertad de circulación y de la libertad de establecimiento es equivalente a la liberalización del sector. Como es sabido, la doctrina económica que ha estimulado en los últimos decenios a los gobiernos a liberalizar sectores de actividad viene a decir que la competencia reduce los precios de los bienes y servicios y, como consecuencia de lo anterior, se produce un incremento de la demanda, del excedente del consumidor y del bienestar general. Curiosamente, la aplicación de esta doctrina a esta industria anticiparía un aumento de la compra de juego y, en el límite, una proliferación de la industria, lo que sale al paso de la doctrina que ha guiado la política regulatoria en materia de juego que, tradicionalmente, ha apostado por una limitación de su crecimiento. Tanto es así que en algunos países anglosajones el juego público fue prohibido en el siglo XIX y que renació hace unos pocos decenios. En consecuencia, está por decidir cómo se concilia el fenómeno de la integración europea con la lógica que ha guiado la política de juego en la mayor parte de los países desarrollados. Quizás sea la dificultad de la respuesta a esta cuestión lo que explica el vacío legal que existe a escala comunitaria. La irrupción de los nuevos canales en la industria acentúa, si cabe, tal dificultad.



X. CALENDARIO DE DATOS

MAYO

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

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)		

* 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 SUSCRIPCIÓN 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

Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico

INSTITUTO FLORES DE LEMUS
Universidad Carlos III de Madrid

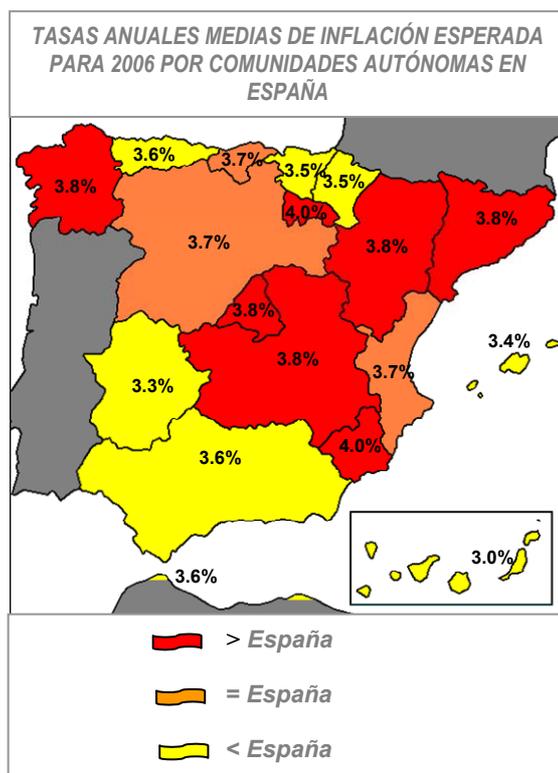
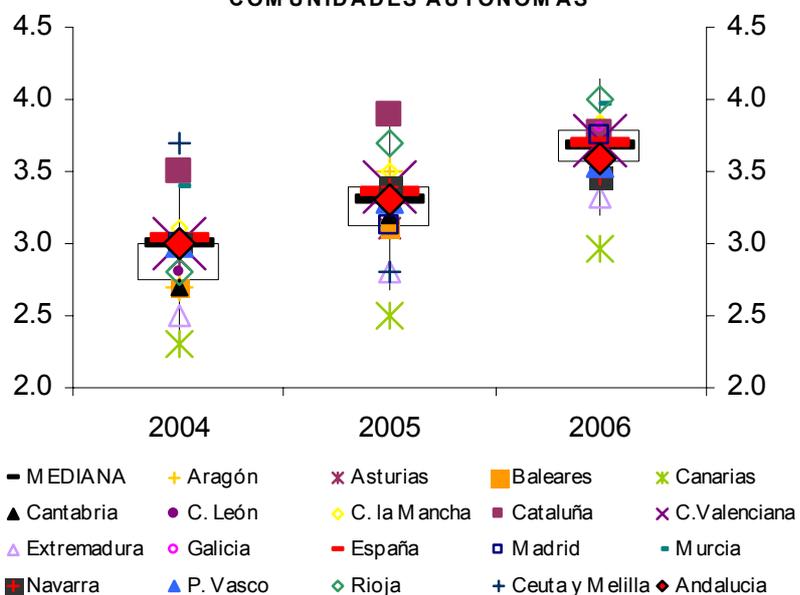


DIAGRAMA DE CAJA PARA LA DISPERSIÓN DE LA INFLACIÓN MEDIA ESPERADA EN ESPAÑA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS



Se esperan aumentos en la tasa anual media de inflación en 2006 respecto a 2005 en todas las Comunidades Autónomas. Entre las más inflacionistas se encuentran la Rioja y Murcia, si bien se espera que la dispersión entre comunidades se reduzca para 2006.

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar
www.uc3m.es/boletin

ENTIDADES PATROCINADORAS



Comunidad de Madrid



Fundación
Universidad Carlos III

