

# BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

INSTITUTO  
FLORES  
DE LEMUS



Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía N° 92 mayo 2002

EDITORIAL

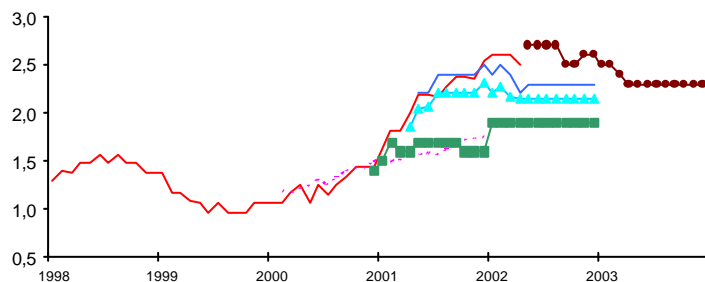
"La tasa de inflación subyacente europea se ha situado por encima del objetivo de inflación desde septiembre de 2001, con expectativas de que se mantenga en este nivel en 2002 y 2003."

## ACTUALIZACIÓN DE PREDICCIONES PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE EN LA UME PARA 2002 Y 2003

Período Base de la Predicción	Inflación Subyacente	
	Tasa anual media para 2002	Tasa anual media para 2003
Junio 2001	2.3	----
Agosto 2001	2.0	----
Octubre 2001	2.3	----
Diciembre 2001	2.2	2.2
Febrero 2002	2.5	2.2
Abril 2002	2.4	2.2
May o 2002	2.6	2.3

Fuente: Instituto Flores de Lemus / Fecha: Mayo 20, 2002

## PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACION SUBYACENTE EN LA UME



—●— Obser. Val    ..... Feb.00    —■— Dic.00    —▲— Abril.01    —◆— May.01    —●— May.02

Fuente/ Source: I. FLORES DE LEMUS  
Fecha/ Date: 20/05/02

## Contenidos

### I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

- I.1 Unión Monetaria y Europea..... p.1
- I.2 Cuadro Macroeconómico de la Economía Europea..... p.3
- I.3 Estados Unidos ..... p.5
- I.4 España ..... p.7
- I.5 Cuadro Macroeconómico de la Economía Española..... p.9
- I.6 Comunidad de Madrid..... p.11
- I.7 Resumen comparativo de predicciones ...p.13

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

- II.1 Unión Monetaria y Europea..... p.17
- II.2 Estados Unidos ..... p.24
- II.3 España ..... p.30
- II.4 Comunidad de Madrid..... p.37

CUADROS Y GRÁFICOS..... p.42

# N° 92

Depósito Legal: M22 938 - 1995



Universidad Carlos III de Madrid



CONSEJERÍA DE ECONOMÍA  
E INNOVACIÓN TECNOLÓGICA

Comunidad de Madrid

## I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

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

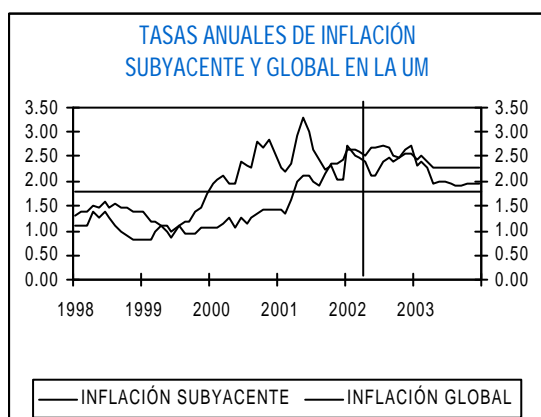
- ❑ La tasa mensual de inflación en mayo en la UM, se predice en un 0,2%. La tasa anual descenderá en mayo al 2,1%, respecto al 2,4% observado en abril (gráfico R1).
- ❑ En abril, la tasa mensual de inflación global registró un 0,54%, por encima de nuestra predicción, 0,41%, como consecuencia de la innovación al alza en la inflación subyacente procedente tanto de los precios de los servicios como de los bienes. En la inflación residual la sorpresa a la baja deriva de los precios de los alimentos no elaborados pues los precios energéticos registraron una innovación nula (cuadros R1 y A2 del apéndice).

Cuadro R1 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPCA EN LA UM			
Indices de Precios al Consumo Armonizados	Crecimiento observado Abril 2002	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Inflación Global	0.54	0.41	± 0.09
Inflación Subyacente (83,20%)	0.37	0.21	± 0.08
Inflación Residual (16,80%)	1.19	1.37	± 0.39

(\*) Al 80% de significación

Fuente : EUROSTAT & IFL / Fecha: 16 de mayo de 2002.

Gráfico R1



- ❑ Las expectativas de la inflación subyacente se sitúan en un 2,6% en 2002 y en un 2,3% en 2003 (gráfico R1), respecto al 2,0% observado en 2001. En EE.UU. las expectativas de la inflación subyacente se sitúan en un 2,6% en 2002 y un 2,7% en 2003, por tanto, alcanzan valores similares en 2002 pero más elevados que en la UM en 2003, como consecuencia de la evolución de los precios de los servicios.

Fuente: EUROSTAT & IFL/ Fecha: 20 de mayo de 2002

- ❑ El diferencial dentro de la **inflación subyacente** entre la tasa de inflación anual en los bienes y la correspondiente tasa en los servicios se sitúa en abril en 0.8 puntos porcentuales y se espera que se mantenga en torno a ese valor en los restantes meses de 2002 y en 2003, como consecuencia de un descenso análogo en 2003 tanto de la inflación anual en servicios como en bienes. Las tasas medias anuales de los precios en los mercados de bienes elaborados no energéticos para 2002 y 2003 se predicen en el 2,2% y 1,9%, respectivamente. En los mercados de servicios los crecimientos medios anuales esperados son de 3,1% en 2002 y 2,8% en 2003 (cuadro R2).
- ❑ La incorporación de precios rebajados en diferentes países de la UM deriva en una evolución oscilante de los precios de las manufacturas, cuya tasa anual de inflación variará desde un 2,2% en julio de 2002 a un 1,7% en octubre de 2002. Como consecuencia, la evolución de la inflación subyacente mostrará también importantes oscilaciones. Se prevé que su tasa anual alcance un 2,7% el próximo mayo, manteniéndose en ese valor hasta agosto de 2002, para decrecer a un 2,3% en 2003, debido a la favorable evolución prevista para los precios de los bienes elaborados y los servicios.
- ❑ El valor puntual previsto para la tasa anual media en la **inflación global** aumenta al 2,5% en 2002 y al 2,0% en 2003 en comparación con las predicciones realizadas en el anterior boletín (cuadro R2).



- La incertidumbre de las expectativas de inflación de energía -consecuencia de las actuales tensiones en el mercado energético-, también contribuye al perfil oscilante que muestra la inflación global en 2002, que de un 2,4% registrado en abril, se espera que descienda a un 2,1% en mayo y junio para volver a aumentar al 2,7% en noviembre y diciembre y situarse en torno a un 2,0% en 2003 (gráfico R2). Superando en 2002 el objetivo del 2%.

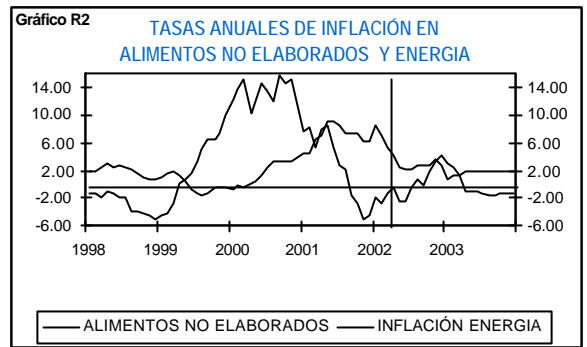
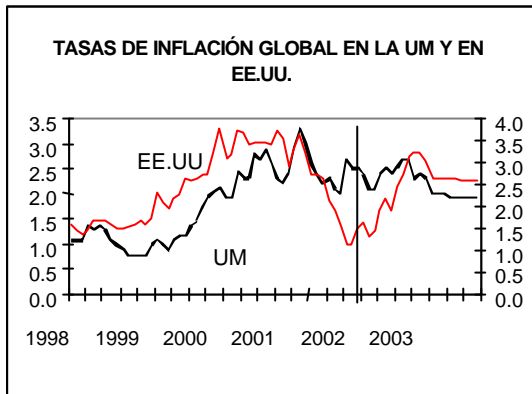


Gráfico R3



Fuente: BLS, EUROSTAT & IFL / Fecha: 20 de mayo de 2002.

Fuente: EUROSTAT & IFL / Fecha: 20 de mayo de 2002.

- El diferencial de inflación entre la UM y Estados Unidos sistemáticamente ha sido de un punto porcentual, favorable a la Unión Monetaria. Sin embargo, la tasa de inflación anual de abril registrada en EE.UU., 1,6%, es inferior a la correspondiente a la UM, 2,4% (gráfico R3). Se espera que se mantenga este diferencial favorable a EE.UU. hasta noviembre de 2002, pero a finales de 2002 y en 2003 las expectativas son de que la inflación en la UM continúe por debajo de la inflación en EE.UU.

- Este diferencial global se descompone en un diferencial en servicios favorable para la UM y en un diferencial en bienes favorable para EE.UU. Mientras que las expectativas para las tasas anuales medias de los bienes industriales no energéticos, excluyendo alimentos, en EE.UU. aumentan a un -0,6% en 2002 y a un 0,2% en 2003, en la UM aumentan a un 1,8% en 2002 y en 2003, superando a las correspondientes de EE.UU., lo cual pone en peligro la competitividad de la economía de la zona euro.

Cuadro R2

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

Indices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	2000*	2001*	Predicciones	
			2002	2003
<b>IPCA UM (100%)</b>	2.3	2.5	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>
<b>INFLACION SUBYACENTE (83,20%)</b>	1.2	2.0	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>
IPCA Bienes no energéticos ( 44,29%)	0.8	1.6	2.2	1.9
IPCA Servicios no energéticos (38,90%)	1.7	2.5	3.1	2.8
<b>INFLACION RESIDUAL (16,80%)</b>	7.6	4.7	<b>1.7</b>	<b>0.6</b>
IPCA Alimentos no elaborados (8,10%)	1.7	7.0	3.9	1.7
IPCA Energía (8,70%)	13.3	2.7	-0.2	-0.4

- Valores observados

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

Fuente: EUROSTAT & IFL/ Fecha: 20 de mayo de 2002.



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

	Tasas Anuales		
	Predicciones BIAM (*)		
	2001	2002	2003
<b>PIB p m</b>	1.5	1.3	2.1
<b>Demanda</b>			
Gasto en Consumo Final	1.8	1.7	2.0
Formación Bruta de Capital	-2.3	-0.5	1.1
Demanda Interna	0.9	1.1	1.8
Exportación de Bienes y4 Servicios	3.4	4.3	6.4
Importación de Bienes y Servicios	1.8	4.1	6.0
Exportaciones Netas	33.1	2.5	11.9
<b>Oferta (precios básicos)</b>			
VAB Total (precios de mercado)	1.5	1.3	2.1
Impuestos Netos	-4.4	-2.0	0.1
VAB Total (precios básicos)	1.9	1.5	2.1
VAB Agricultura	-0.8	1.3	1.7
VAB Industria	1.0	1.0	1.6
VAB Construcción	-0.5	-0.1	0.4
VAB Servicios	2.5	1.9	2.5
<b>Precios y Costes</b>			
IPC armonizado, media anual	2.5	2.5	2.0
IPC armonizado, dic./dic.	2.0	2.7	1.9
<b>Mercado de Trabajo</b>			
Tasa de paro (% población activa)	8.3	8.7	8.4
<b>Otros Indicadores Económicos</b>			
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	0.0	0.4	1.5

Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS  
Fecha: 22 Mayo de 2002.

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico.

- Los últimos datos de los indicadores de la zona euro son ligeramente mas favorables que los del último trimestre de 2001 pero algunos muestran un comportamiento dispar y los que tienen una evolución mas positiva no permiten hacer todavía una afirmación tajante sobre la recuperación en la zona. **La desaceleración económica en la UEM esta teniendo su reflejo en el mercado laboral pero a diferencia de similares fases cíclicas anteriores, en la actual el mercado de trabajo esta teniendo un comportamiento relativo mas positivo.**

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





### I.3. ESTADOS UNIDOS

- En **Mayo**, para el IPC general se prevé un avance del 0.11% para dejar la tasa anual en el 1.30%, algo más de tres décimas menos que en Abril. Se prevé un ligero repunte en la tasa anual de la inflación tendencial, debido a las manufacturas. Sin embargo, serán nuevamente los carburantes los que determinen el recorte en la tasa anual, pues la subida prevista para los precios de las gasolineras es del -0.18% frente al aumento del 9.88% del pasado año.

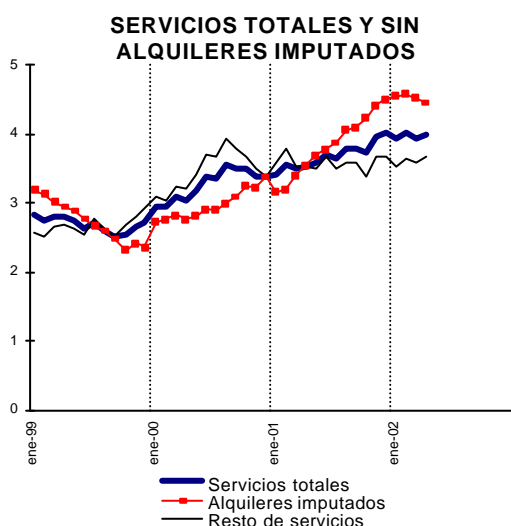
Cuadro R3

VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES DEL IPC DE EE.UU.			
Abril 2002			
CONCEPTO	tasa mensual ( $T^1$ )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
	observada (a)	predicción (b)	
INFLACIÓN RESIDUAL	1.74	1.77	0.56
INFLACIÓN TENDENCIAL	0.25	0.14	0.12
IPC TOTAL USA	0.56	0.48	0.17

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
 Fecha de elaboración: 15 de Mayo de 2002

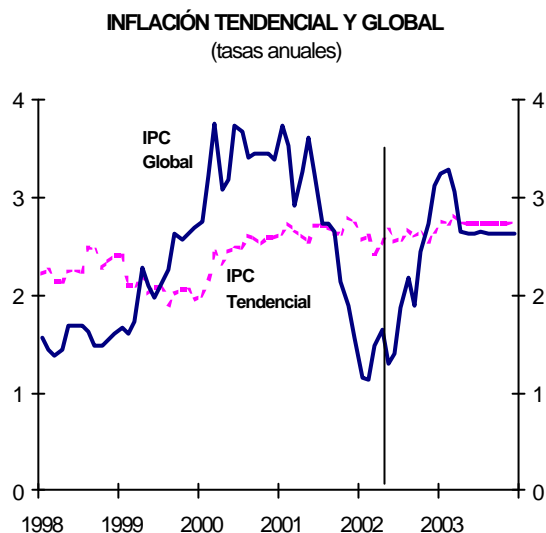
- Durante el mes de **Abril** el IPC de EEUU registró un aumento muy ligeramente superior al previsto: 0.56% frente al 0.48% esperado. La tasa anual pasa del 1.48% al 1.64%. Este repunte en la tasa anual se explica en parte por las manufacturas y los servicios, pero sobre todo por los precios energéticos, y más concretamente por los precios de los carburantes, que suben un 12.75% (igual a lo esperado), aumentando su tasa anual 4.3 puntos. En relación con las previsiones destacar la innovación positiva en los bienes no duraderos por la subida de los impuestos del tabaco (véase **Cuadro R3**).

Gráfico R3



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

Gráfico R4



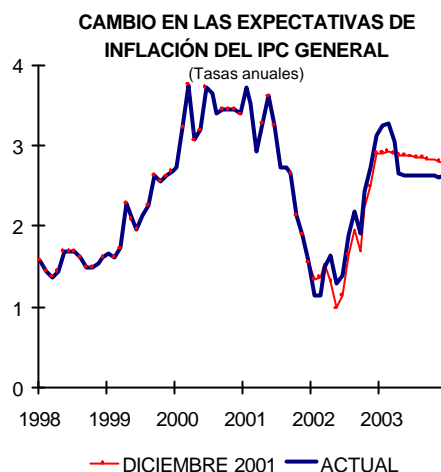
Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

- La inflación tendencial experimentó un aumento del 0.25% frente al 0.14% previsto, aumentando la tasa anual del 2.45% al 2.53%. Dentro de ésta, los servicios subieron el 0.19%, algo por encima de lo esperado (0.12%), desviación explicada en gran parte por los precios de los alojamientos y los servicios médicos, la tasa anual pasa del 3.95% al 3.99%. Dentro de los servicios se vuelve a destacar en este Boletín la evolución de la partida de "alquileres imputados" o alquileres ficticios que tiene un elevado peso en el índice y que puede distorsionar el perfil de la evolución de los precios de los servicios. En efecto, esta partida está mostrando en los dos últimos años dos características que no se habían producido en los últimos veinte, de un lado su intenso proceso de aceleración, y de otro, su evolución claramente por encima del índice de servicios. Frente a la idea de que los servicios vienen registrando un proceso de persistente aceleración a lo largo de los dos últimos años, descontada esta partida, podemos apreciar que la aceleración tuvo lugar en el año 2000, pero durante el 2001 la tasa anual del resto de servicios, en su conjunto, se ha mantenido estable (véase **Gráfico R3**). Estos hechos ya se señalaban en el informe del mes pasado. Este último mes se constata la desaceleración de los precios de los alquileres de vivienda, lo que repercutirá a corto y medio plazo en el índice de servicios, y, en menor medida, en el índice general.



- Por su parte, los bienes industriales no energéticos han experimentado un aumento del 0.35%, frente al 0.19% esperado, la tasa anual queda en el -1.0% frente al -1.1% del mes anterior. Los bienes duraderos bajan un 0.16%, similar a lo previsto (-0.14%), y los no duraderos aumentan un 1.01%, por encima de lo esperado (0.54%), desviación que se explica por la subida de los impuestos al tabaco y la reducción en los descuentos de algunas marcas. En efecto, los precios del tabaco han subido en Abril un 6.8% por ciento, con una repercusión de los impuestos estimada en 2.7%, lo que ha elevado su tasa anual del 6.4% al 9.0%.
- La inflación residual registró una subida del 1.74% igual a las previsiones (1.77%). Sin embargo, se ha producido una ligera desviación a la baja en los alimentos, por las frutas y hortalizas frescas, que ha sido compensada en parte por la muy ligera desviación al alza en los productos energéticos. La importante subida registrada en los precios de las gasolinhas ha sido anticipada con exactitud, 12.75% observado frente al 12.62% previsto, de esta forma la tasa anual de los precios de los carburantes pasa del -13.22 al -9.11%, es decir, aumenta cuatro puntos.
- Para el resto del año **2002** y **2003** se contempla un horizonte muy ligeramente peor al del mes anterior que se explica por la subida impositiva del precio del tabaco (véase **Cuadro R4**). En el **Gráfico R5** se puede apreciar el cambio en las expectativas de inflación desde diciembre del pasado año.

Gráfico R5



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

Cuadro R4

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU (*)						
CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002 (predicción)	2003 (predicción)
IPC Alimentos	2.2	2.1	2.3	3.1	2.4	2.6
IPC Energía	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	3.4
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>-1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>6.8</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>2.9</b>
IPC Manufacturas no energéticas	0.6	0.7	0.5	0.3	-0.6	0.2
IPC Servicios no energéticos	3.1	2.7	3.3	3.7	3.9	3.8
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>
<b>IPC TOTAL USA</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>

(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A8A y A8B del Apéndice

Fuente: **BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS**  
 Fecha de elaboración: 15 de Mayo de 2002

- Los datos económicos de abril muestran una fortaleza en términos de gasto y producción que contrasta con el decepcionante comportamiento del mercado de trabajo. El efecto combinado de un empleo débil y una producción sólida ha provocado una mejora en la productividad y en los costes laborales unitarios del primer trimestre que sugiere que no es urgente subir los tipos de interés.



## I.4. ESPAÑA

- La tasa mensual de **inflación global** en mayo de 2002 se predice en un valor nulo. La tasa anual se situará en un 3,3%, respecto al 3,6% observado en abril (gráfico R6).

- La tasa mensual registrada en abril, un valor positivo de 1,36%, presentó una innovación al alza en la inflación tendencial, derivada del sector de bienes industriales no energéticos, excluyendo alimentos. La inflación residual registró una sorpresa a la baja procedente de los precios de los paquetes turísticos y del tabaco (cuadro R5).

Indices de Precios al Consumo IPC)	Crecimiento observado abril 2002	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
<b>Inflación Global (100%)</b>	1.36	1.23	± 0.15
<b>Inflación Tendencial (77,23%)</b>	1.21	0.99	± 0.13
<b>Inflación Residual (22,77%)</b>	1.89	2.05	± 0.22

(\*) Al 80% de significación

Fuente : INE & IFL / Fecha: 14 de mayo de 2002.

- Los datos de inflación del mes de abril correspondientes a vestido y calzado, primordialmente, reflejan que el período de rebajas de invierno de este año ha sido más largo que el del año pasado, con lo cual, el período de recuperación de los precios de dichos componentes ha sido distinto al correspondiente a 2001. Esto ya se detectó con los datos de marzo, cuando se produjeron fuertes innovaciones a la baja, tanto en vestido como en calzado, trasladando, por tanto, el efecto de la finalización de las rebajas de invierno a las predicciones para el mes de abril. Como consecuencia, se realizó una buena predicción para el mes de abril para los precios de las manufacturas.

- La **inflación tendencial** aumentó en abril a un 3,6%, respecto al 3,2% registrado en marzo. La gran mayoría de los componentes de la inflación tendencial en servicios están registrando tasas cercanas o superiores al 5%, como es el caso de los precios del transporte, correos, restaurantes, hoteles, menaje y cultura. La tasa anual de la inflación tendencial en alimentación descendió en abril al 3,1% respecto al 3,3% registrado en marzo y al 5,1% observado en el último trimestre de 2001. En cuanto a los precios de las manufacturas, bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos, su tasa anual ha aumentado en abril a un 2,8% respecto al 1,9% registrado en marzo, y se espera que vuelva a disminuir a un 2,3% como tasa anual media en 2002, para volver a aumentar a un 2,6% en 2003.

Indices de Precios al Consumo (IPC)	2000*	2001*	Predicciones	
			2002	2003
<b>INFLACIÓN GLOBAL (100%)</b>	3.4	3.6	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (77,23%)</b>	2.5	3.5	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (44,28%)	1.9	3.1	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>
IPC Servicios excluido turismo (32,95%)	3.5	4.1	<b>4.6</b>	<b>5.1</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (22,77%)</b>	6.5	3.7	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>
IPC Alimentos no elaborados (9,07%)	4.2	8.7	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>
IPC Energía (9,41%)	13.3	-1.0	<b>0.7</b>	<b>2.0</b>

\* Valores observados

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

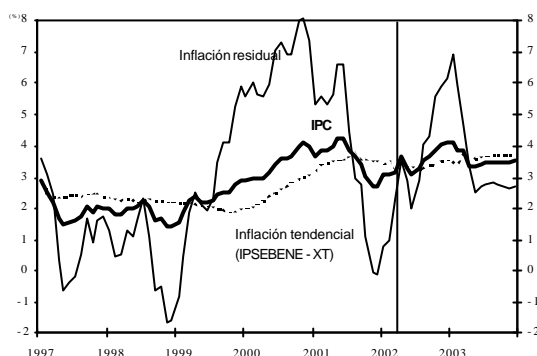
Fuente: INE e IFL / Fecha: 28 de mayo de 2002.





Gráfico R6

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN GLOBAL, TENDENCIAL Y RESIDUAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL. / Fecha: 28 de mayo de 2002.

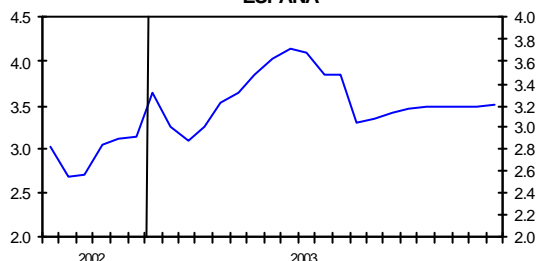
- Para mayo se espera que la tasa anual de la inflación tendencial disminuya al 3,3%, valor por debajo de la tasa anual media esperada en 2002, 3,4%, y en 2003, 3,6%; como consecuencia del empeoramiento en las tasas de crecimiento de los precios de los bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco y de los precios de los servicios excluidos los paquetes turísticos (cuadro R6).
- Aunque en la UM la inflación subyacente disminuye en abril a un 2,5%, con unas expectativas para la tasa anual media de 2,6% en 2002 y 2,3% en 2003, se mantiene un consolidado diferencial entre España y la UM en torno a un punto porcentual (gráfico R6).

- En cuanto a la evolución de la **inflación residual**, empeoran las expectativas en los precios de los alimentos no elaborados, con una previsión para su tasa anual media de 4,2% en 2002 y 2003. En cuanto a los precios de la energía, la incertidumbre de las expectativas de inflación de energía –consecuencia de las actuales tensiones en el mercado energético- sitúa las previsiones para las tasas anuales medias en un 0,7% en 2002 y en un 2,0% en 2003.

- Debido a las oscilaciones de los precios energéticos y de los alimentos no elaborados y al incremento en las expectativas de la inflación tendencial, siendo especialmente preocupante en los precios de los servicios excluidos los paquetes turísticos, que ponderan un 33% en el global del IPC y se espera que alcancen tasas anuales muy próximas al 5% en 2002, la inflación anual en el IPC será bastante oscilante. Se espera que decrezca a partir de mayo hasta alcanzar el 3,1% en junio, pero volverá a aumentar en noviembre y diciembre alcanzando valores en torno al 4% con unas expectativas para la tasa anual media de 3,5% para 2002 y 3,6% para 2003 (cuadro R6 y gráfico R7).

Gráfico R7

TASAS ANUALES DE INFLACIÓN GLOBAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & IFL / Fecha: 28 de mayo de 2002.



## I.5 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES (*)			
	Tasas anuales		
		Predicciones BIAM (*)	
		2001	2002
Gasto en consumo final hogares	2.7	2.2	2.8
Gasto en consumo final AA.PP.	3.1	3.2	3.1
Formación Bruta de Capital Fijo	2.5	2.7	3.5
Equipo	-2.2	0.7	4.4
Construcción	5.7	4.2	3.7
Otros productos	0.8	1.1	1.7
Variación de Existencias (1)	0.1	0.0	0.0
Demanda Interna	2.8	2.1	3.0
Exportación de Bienes y Servicios	3.4	2.4	5.5
Importación de Bienes y Servicios	3.7	2.8	5.9
Saldo Exterior (1)	-0.1	-0.2	-0.2
<b>PIB</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>
PIB, precios corrientes	6.5	5.1	5.8
<b>Precios y Costes</b>			
IPC, media anual	3.6	3.5	3.6
IPC, dic./dic.	2.7	4.1	3.5
Remuneración (coste laboral) por asalariado	4.3	3.5	3.6
Coste laboral unitario	3.9	2.6	2.5
<b>Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa)</b>			
Población Activa (% variación)	2.0	2.1	2.2
Empleo (EPA)			
Variación media en %	3.7	2.1	2.6
Variación media en miles	575.9	335.0	423.2
Tasa de paro (% población activa)	10.6	11.2	10.8
<b>Otros equilibrios básicos</b>			
Sector exterior			
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-19.256	-22.286	-21.342
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-1.9	-1.7	-2.0
AA.PP. (Total)			
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	0.0	-0.5	-0.3
<b>Otros Indicadores Económicos</b>			
Índice de Producción Industrial	-1.1	0.5	1.7

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

(2) En términos de contabilidad nacional.

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: 22 de mayo de 2002.

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico.

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



- En el primer trimestre de 2002, la Encuesta de Población Activa (EPA) ha registrado algunos cambios metodológicos tendentes a corregir algunos sesgos implícitos en la anterior Encuesta. Como resultado del cambio ha aumentado el nivel de empleo y de actividad pero ha disminuido en nivel de paro y la tasa de paro. **Los nuevos datos muestran que la desaceleración económica continúa teniendo su reflejo en el comportamiento del mercado de trabajo** y que, por lo tanto, se está intensificando la desaceleración de la ocupación. En dicho periodo el empleo crecía a un ritmo interanual del 2,2%, casi un punto por debajo del que mantenía en el trimestre anterior y 2,6 pp menos que un año antes. El paro aumento en el trimestre de manera significativa, en 189,0 mil y la tasa de paro en un punto hasta el 11,5%, no obstante estos últimos parecen mostrar ciertas contradicciones derivadas de la aplicación de la nueva metodología.



## I.6. COMUNIDAD DE MADRID

□ En el mes de mayo se predice un crecimiento en la tasa mensual del IPC en la Comunidad de Madrid igual al 0,1%. La tasa anual se situaría en el 3,3% después del 3,7% registrado en el mes de abril.

□ La tasa de inflación en la Comunidad de Madrid en el mes de abril fue positiva e igual a 1,3%, frente a un crecimiento intermensual esperado del 0,8% (véase cuadro R7). El error, ha sido debido a una innovación al alza en el componente tendencial y prácticamente nulo en el componente residual.

En el conjunto nacional la tasa de crecimiento mensual ha sido del 1,4%.

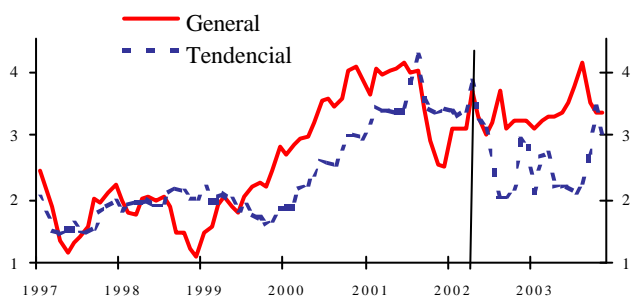
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado abril 02	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
IPC global (100%)	1.28	<b>0.81</b>	$\pm 0.18$
Inflación Tendencial (78.18%)	1.01	<b>0.47</b>	$\pm 0.13$
Inflación Residual (21.82%)	2.02	<b>2.04</b>	$\pm 0.65$

(\*) Al 80% de significación.

Gráfico R8

Fuente: IFL & INE / Fecha: 14 de mayo de 2002

### INFLACIÓN TENDENCIAL - GENERAL C. Madrid (tasas anuales)

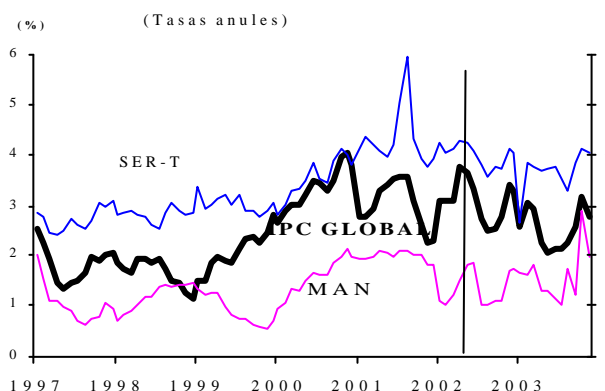


Fuente: INE e IFL. / Fecha: 29 de mayo de 2002

□ La **tasa de inflación anual** (véase gráfico R8) en la Comunidad de Madrid ha sido del 3,7% superior en una décima al 3,6% registrado en el conjunto nacional (ambos valores han sido inferiores al 4,0% registrado en el mes de abril de 2001 tanto en la Comunidad de Madrid como en el conjunto nacional). En el mes de mayo se espera que esta tasa anual disminuya y se sitúe en el 3,3% tanto en la Comunidad de Madrid como en España. Las tasas medias anuales del IPC global en el año 2002 se predicen en 3,0% para la Comunidad de Madrid y en 3,5% para el conjunto nacional.

□ La **inflación tendencial** para la Comunidad de Madrid en el mes de abril, registró una tasa mensual del 1,01% (véase cuadro R7). Dentro de ésta, se puede destacar al *sector de los bienes industriales no energéticos* (manufacturas) (véase gráfico R9), que ha registrado un crecimiento mensual de los precios del 2,5% en la CM y del 2,4% en el conjunto de la nación. Esto indica, que tras el efecto producido por la introducción de las rebajas en los dos meses anteriores tanto en el conjunto de la nación como en la Comunidad de Madrid se ha producido un rebrote inflacionista en este sector, el cual ha sido menor en España que en la Comunidad de Madrid. Los principales responsables de este elevado crecimiento han sido las rúbricas relacionadas con el vestido, calzado y los complementos. La tasa anual en la Comunidad de Madrid ha sido del 1,5% y la predicción para el mes de mayo es que disminuya y se sitúe en el 1,0%. La tasa media anual se predice que se sitúe alrededor del 2,0% en el año 2002. En España, la tasa anual ha sido del 2,8% y se espera que en el

Gráfico R9



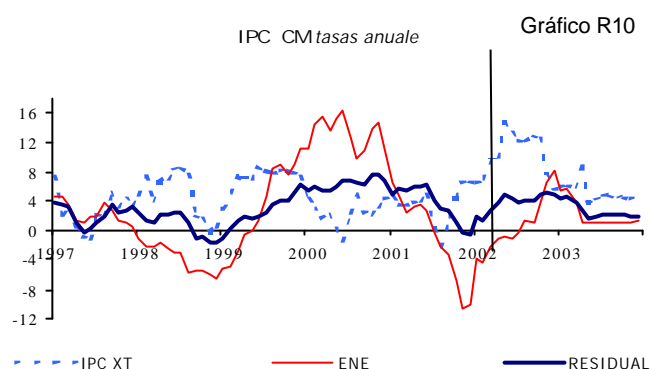
Fuente: INE e IFL. / Fecha: 29 de mayo de 2002



mes de mayo disminuya y se sitúe en el 2,1%. La tasa media anual en el conjunto nacional se predice que para este sector se sitúe en el 2,3%. En el sector *de los servicios excluidos paquetes turísticos* en el mes de abril se ha registrado un crecimiento mensual del 0,4% mayor en una décima al registrado en el mes de marzo. En el conjunto nacional en este sector se ha observado un crecimiento mensual de los precios del 0,5% al igual que en el mes de marzo, sin embargo, este crecimiento es superior en una décima al aumento experimentado en los precios de este sector en la Comunidad de Madrid. Los principales responsables de este crecimiento mensual han sido los precios registrados en los hoteles, cafés y restaurantes y en la vivienda en propiedad y alquileres de vivienda. La correspondiente tasa anual del sector servicios se ha situado en el 4,3% en la Comunidad de Madrid y en el 4,5% en el conjunto nacional. En el *sector de alimentos elaborados excluidos aceite, grasas y tabaco* se ha producido un decrecimiento mensual en los precios del -0,6% en la CM mientras que en el conjunto de la nación se ha registrado un crecimiento mensual del 0,2%. Los principales responsables de este decrecimiento han sido las rúbricas correspondientes a hortalizas preparadas, bebidas alcohólicas y no alcohólicas; café; leche; pan y cereales. La tasa anual en la CM para este sector ha sido del 3,4%, valor superior al 3,1% registrado en España. Se espera que la tasa media anual para el año 2002 sea de 3,2% en la CM y del 2,9% en el conjunto nacional.

- Se espera que en el mes de mayo la inflación tendencial de la Comunidad de Madrid sea del 2,9% y en el conjunto de la nación del 3,3%. La tasa media anual para el año 2002, se predice alrededor del 3,0% para la Comunidad de Madrid y del 3,4% para el conjunto de la nación.

- La **inflación residual** (véase gráfico R10) en el mes de abril en la CM se registró una tasa de crecimiento mensual del 2,0% (véase cuadro R7) y en el conjunto nacional el crecimiento ha sido del 1,9%. En la CM, el mayor crecimiento se ha registrado en *los precios de los servicios turísticos y los precios del aceite, grasas y tabaco*, los cuales han crecido a una tasa mensual del 5,1%. Su tasa anual ha sido del 9,9%. *Los precios del sector energético*, han experimentando un crecimiento mayor precios que en el mes de marzo, siendo así en el mes de abril su tasa intermensual del 2,7%. La tasa anual se ha situado en el -1,2%. *En los productos no elaborados*, se ha producido una variación mensual de los precios del 1,2%. Su tasa anual ha sido del 6,3%.



Fuente: INE e IFL. / Fecha: 29 de mayo de 2002

- Las expectativas para la inflación residual en CM para el mes de mayo es que aumenten y se sitúen alrededor del 5,0% y en España se espera que sea del 2,8%. La tasa media anual en el año 2002, se espera que se sitúe en el 3,9% en la CM. En España se espera que la tasa media anual del 3,4%.

	1999	2000	2001	Predicciones	
				2002	2003
<b>Inflación Tendencial</b>	1.9 (2.1)	2.5 (2.5)	3.5 (3.5)	3.0 (3.4)	2.9 (3.6)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,57%)	0.7 (1.3)	1.4 (1.9)	2.6 (3.1)	1.6 (2.4)	2.2 (2.6)
IPC Servicios excluido turismo (38,61%)	3.1 (3.3)	3.7 (3.5)	4.4 (4.1)	4.0 (4.6)	4.2 (5.1)
<b>Inflación Residual</b>	2.6 (3.0)	6.4 (6.5)	3.7 (3.7)	3.9 (3.4)	2.6 (3.5)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,48%)	7.2 (7.5)	2.5 (2.0)	3.5 (2.6)	10.3 (10.0)	5.2 (4.5)
IPC Alimentos no elaborados (8,24%)	0.7 (1.2)	3.8 (4.2)	7.6 (8.7)	4.1 (4.2)	1.6 (4.2)
IPC Energía (9,09%)	3.1 (3.2)	13.2 (13.3)	-0.9 (-1.0)	0.6 (0.7)	2.7 (2.0)
<b>IPC general</b>	2.1 (2.3)	3.4 (3.4)	3.6 (3.6)	3.0 (3.5)	3.4 (3.6)

Fuente: INE e IFL. / Fecha: 29 de mayo de 2002





## I.7. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES

PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA UM Y EN EE.UU. (1998-2003)						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
<b>INFLACIÓN GLOBAL</b>						
Euro-zona (100%).	1.1	1.1	2.3	2.5	2.5	2.0
EE.UU. (100%).	1.6	2.2	3.4	2.8	1.9	2.8
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE</b>						
<b>Servicios y bienes elaborados no energéticos excluyendo alimentos.</b>						
Euro-zona (70.97%).	1.4	1.1	1.3	1.9	2.5	2.4
EE.UU. (75%).	2.3	2.1	2.4	2.7	2.6	2.7
<b>DIFERENTES COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>						
<b>(1) Servicios.</b>						
Euro-zona (38.90%).	1.9	1.5	1.7	2.5	3.1	2.8
EE.UU. (45.90%).	3.1	2.7	3.3	3.7	3.9	3.8
<b>2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos.</b>						
Euro-zona (32.07%).	0.9	0.7	0.7	1.1	1.8	1.8
EE.UU. (29.10%).	0.6	0.7	0.5	0.3	-0.6	0.2
<b>INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>						
<b>(1) Alimentos.</b>						
Euro-zona (20.39%).	1.6	0.6	1.3	4.5	3.4	1.9
EE.UU. (14.9%).	2.2	2.1	2.3	3.1	2.4	2.6
<b>(2) Energía.</b>						
Euro-zona (8.64%).	-2.6	2.4	13.3	2.7	-0.2	-0.4
EE.UU. (9.90%).	-7.8	3.6	16.9	3.8	-5.9	3.4

Fuente: EUROSTAT & BLS & IFL.

Fecha: 20 de mayo de 2002.



EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y ZONA-EURO (1998-2003)						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
<b>INFLACIÓN GLOBAL</b>						
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.6
Zona-euro (100%).	1.1	1.1	2.3	2.5	2.5	2.0
<b>MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>						
<b>Servicios y bienes elaborados no energéticos.</b>						
España (81.51%).	2.2	2.3	2.4	3.4	3.7	3.7
Zona-euro (83.25%).	1.5	1.1	1.2	2.0	2.6	2.3
<b>ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>						
<b>(1) Servicios.</b>						
España (34.10%).	3.6	3.4	3.8	4.2	4.8	5.2
Zona-euro (38.90%).	1.9	1.5	1.7	2.5	3.1	2.8
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos.</b>						
España (47.41%).	1.4	1.7	1.7	2.9	2.9	2.6
Zona-euro (44.35%).	1.1	0.7	0.8	1.6	2.2	1.9
<b>INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.</b>						
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>						
España (9.07%).	2.1	1.2	4.2	8.7	4.2	4.2
Zona-euro (8.11%).	2.0	0.0	1.7	7.0	3.9	1.7
<b>(2) Energía.</b>						
España (9.41%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	0.7	2.0
Zona-euro (8.64%).	-2.6	2.4	13.3	2.7	-0.2	-0.4

Fuente: EUROSTAT & INE & IFL. / Fecha: 29 de Mayo de 2002.





<b>EVOLUCIÓN Y PREDICIONES DE LA INFLACION EN ESPAÑA Y COMUNIDAD DE MADRID (1998-2003)</b>						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
<b>INFLACIÓN GLOBAL</b>						
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>
Comunidad de Madrid (100%).	1.7	2.1	3.4	3.6	<b>3.0</b>	<b>3.4</b>
<b>MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>						
<b>Servicio y Bienes elaborados no energéticos excluyendo tabaco, aceites y servicios turísticos.</b>						
España (77.23%).	2.2	2.1	2.5	3.5	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>
Comunidad de Madrid (78.18%).	2.0	1.9	2.5	3.5	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>
<b>ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>						
<b>(1) Servicios excluidos los de los paquetes turísticos.</b>						
España (32.95%).	3.3	3.3	3.5	4.1	<b>4.6</b>	<b>5.1</b>
Comunidad de Madrid (38.61%).	3.0	3.1	3.7	4.4	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites y tabaco.</b>						
España (44.28%).	1.4	1.3	1.9	3.1	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>
Comunidad de Madrid (39.57%).	1.1	0.7	1.4	2.6	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>
<b>INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.</b>						
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>						
España (9.07%).	2.1	1.2	4.2	8.7	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>
Comunidad de Madrid (8.24%).	2.3	0.8	3.8	7.6	<b>4.1</b>	<b>1.6</b>
<b>(2) Energía.</b>						
España (9.41%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	<b>0.7</b>	<b>2.0</b>
Comunidad de Madrid (9.09%).	-3.7	3.1	13.3	-0.9	<b>0.6</b>	<b>2.7</b>

Fuente: INE & IFL. / Fecha: 29 de mayo de 2002.



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

### II.1 Unión Monetaria y Europea

La inflación mensual en la zona euro fue en abril de 2002 de 0,5%; la tasa anual disminuyó al 2,4%.

La inflación en la zona euro en el mes de abril de 2002 se caracterizó por una tasa mensual de 0,5%; la tasa anual disminuyó al 2,4%, respecto al 2,5% observado en marzo.

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

Cuadro 1			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN LA UM			
Índices de Precios al Consumo (IPCA)	Crecimiento observado Abril 02	Predicción	Intervalos de confianza (*)
(1) Alimentos Elaborados - AE (12.281%)	0.36	<b>0.17</b>	± 0.14
(2) Manufacturas - MAN (32.072%)	0.57	<b>0.41</b>	± 0.10
Bienes Elaborados No Energéticos – BENE [1+2] (44.353%)	0.51	<b>0.34</b>	± 0.09
(3) Servicios - SERV (38.901%)	0.18	<b>0.06</b>	± 0.14
<b>Inflación Subyacente / Core Inflation:</b>			
Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos	<b>0.37</b>	<b>0.21</b>	± <b>0.08</b>
<b>IPSEBENE [1+2+3] (83.253%)</b>			
(4) Alimentos No Elaborados - ANE (8.109%)	0.34	<b>0.60</b>	± 0.46
(5) Bienes Energéticos - ENE (8.638%)	2.04	<b>2.08</b>	± 0.60
<b>Inflación Residual:</b>			
<b>- R [4+5] (16.747 %)</b>	<b>1.19</b>	<b>1.37</b>	± <b>0.39</b>
<b>IPC general - IPC [1+2+3+4+5] (100%)</b>	<b>0.54</b>	<b>0.41</b>	± <b>0.09</b>

(\*) Al 80% de significación

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 16 de mayo de 2002.

Como puede observarse en el cuadro 1, en abril, la tasa mensual observada de inflación global registró un 0,54%, por encima de nuestra predicción, 0,41%, como consecuencia de la innovación al alza en la inflación subyacente procedente tanto de los precios de los servicios como de los bienes.

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

La inflación subyacente registró una innovación al alza

En la descomposición del índice de precios al consumo armonizado por grandes grupos de mercados se tiene que los precios en los mercados de alimentos elaborados (AE) crecieron por encima de lo previsto (0,36% observado frente a 0,17% previsto). Los precios de los restantes bienes elaborados excluidos los energéticos (MAN) también aumentaron por encima de lo previsto (0,57% observado frente a un 0,41% previsto). Con esto, la inflación subyacente en bienes, que se calcula a partir de la agregación de los dos índices anteriores



(índice BENE), registró una tasa mensual de 0,51%, superior al 0,34% previsto. Por otro lado, los precios de los servicios (SERV) también crecieron por encima de lo previsto, (0,18% observado por encima de 0,06% previsto), con lo que la inflación subyacente registró finalmente una innovación al alza.

En cuanto a la inflación residual (alimentos no elaborados y energía), la sorpresa a la baja deriva de los precios de los alimentos no elaborados pues los precios energéticos registraron una innovación nula (cuadros R1 y A2 del apéndice).

El cuadro 2 recoge los crecimientos anuales observados en el índice de precios armonizado de la energía y en el índice correspondiente al resto de bienes y servicios

Cuadro 2 CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA										
	IPCA excluido Energía					IPCA Energía				
	Observado			Predicciones.		Observado			Predicciones.	
	Abr. 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Abr. 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003
<b>Alemania</b>	1.8	0.7	1.9	1.8	1.3	0.4	14.4	6.4	0.8	0.4
<b>España</b>	4.0	2.6	4.0	3.3	3.7	-0.4	13.3	-1.0	0.7	2.0
<b>Francia</b>	2.3	0.8	2.1	2.2	1.3	-0.8	12.1	-1.5	-0.8	1.0
<b>Italia</b>	3.0	1.9	2.4	3.1	3.0	-3.4	11.6	1.6	-1.8	0.5
<b>UM</b>	2.7	1.3	2.4	2.8	2.3	-0.4	13.3	2.7	-0.2	-0.4

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 31 de mayo de 2002.

*Se mantiene un importante diferencial de inflación, excluyendo energía, entre países, comportándose de forma similar, España e Italia por un lado, y Alemania y Francia por otro.*

Las tasas anuales de los precios de la energía continúan registrando en abril de 2002 valores negativos, exceptuando Alemania, tal y como se recoge en el cuadro 2. No obstante, destaca el diferente comportamiento del resto de precios no energéticos. Para el IPCA excluyendo energía, Alemania en abril de 2002, registró una tasa anual de 1,8%; las predicciones apuntan en torno a ese valor en 2002, para disminuir a un 1,3% en 2003. Francia registró un 2,3% en abril y las predicciones para la tasa anual media son del 2,2% en 2002 y 1,3% en 2003, al igual que Alemania; Italia registra valores del 3,0 % y las predicciones apuntan a ese valor en 2002 y 2003. En el caso de España, la tasa anual está en el 4,0% y se prevé una media del 3,3% en 2002 y 3,7% en 2003. Por consiguiente, en el IPCA no energético muestran una evolución parecida Alemania y Francia, con tasas anuales medias esperadas para 2002 en torno al 2% por un lado, y España e Italia por otro, con tasas anuales medias esperadas sobre el 3%.

Cuadro 3 CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA ENERGÍA										
	IPCA Fuels					IPCA Elgas				
	Observado			Predicción		Observado			Predicción	
	Abr. 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Abr. 02	Media 2000	Media 2001	Media 2002	Media 2003
<b>Alemania</b>	0.7	24.4	-0.4	1.5	1.2	0.2	5.8	13.2	0.2	-0.2
<b>España</b>	1.1	18.1	-2.1	2.0	2.5	-2.7	0.2	2.4	-1.1	1.3
<b>Francia</b>	-3.6	20.8	-5.7	-2.5	1.6	2.9	1.1	4.7	1.3	0.1
<b>UM</b>	-1.0	20.9	-2.5	0.4	1.7	0.2	5.3	8.9	-0.8	-2.7

Fuente : EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 31 de mayo de 2002.



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

La predicción de inflación anual para el mes de mayo es de 2,1%.

**En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de mayo de 2002** es del 0,2%, con lo que la tasa anual disminuirá al 2,1%, respecto al 2,4% registrado en abril. La inflación anual media para la zona euro se predice en torno al 2,5% para 2002, y alrededor de 2,0% para 2003.

Por países, se espera en mayo una inflación mensual de 0,2% en Alemania y en Francia, 0,4% en Italia, y un 0,0% en España.

El cuadro 4 recoge un resumen de las predicciones para los distintos componentes en la Unión Monetaria. Las tasas mensuales y anuales se pueden encontrar al final del documento en los cuadros A5A y A5B.

Cuadro 4						
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
<b>Inflación Residual / 16.747%</b>	-0.4	1.2	7.6	4.7	<b>1.7</b>	<b>0.6</b>
Alimentos No Elaborados / 8.109%	2.0	0.0	1.7	7.0	3.9	1.7
Energía / 8.638%	-2.6	2.2	13.3	2.7	-0.2	-0.4
<b>Inflación Subyacente / 83.253%</b>	1.4	1.1	1.3	2.0	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>
Alimentos Elaborados /12.281%	1.4	0.9	1.1	2.8	3.0	2.1
Manufacturas No Energéticas / 32.072%	0.9	0.6	0.7	1.1	1.8	1.8
Servicios No Energéticos / 38.901%	2.0	1.6	1.7	2.5	3.1	2.8
<b>Inflación en el IPCA / 100%</b>	1.1	1.1	2.3	2.5	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>

Fuente: EUROSTAT & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha: 20 de mayo de 2002.

La tasa anual del próximo mes de mayo, 2,1%, vendrá compuesta de una tasa de 2,7% en la inflación subyacente y del -0,2% en la inflación residual. La previsión de la tasa media en 2002, 2,5%, se lograría con subidas de la inflación subyacente, del 2,0% registrado en 2001, al 2,6% en 2002 y con bajadas de la inflación residual, motivadas por la remisión de la inflación de los alimentos no elaborados y de la energía.

Parece pues difícil que la inflación total de la UM alcance valores inferiores al 2% en el corto plazo. Sin embargo, la probabilidad de que se encuentre en un rango entre el 1 y el 3% es bastante alta. Por consiguiente, sería conveniente que el BCE redefiniera el objetivo de inflación en términos de un intervalo como el propuesto en lugar de considerar un valor puntual.

Por último, se han producido revisiones tanto en los números índices, como también nuevamente en los pesos de los diferentes agregados que constituyen el IPCA global de la UM y en el propio IPCA total de la UM y de la UE, como consecuencia de revisiones producidas en el IPCA español.

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

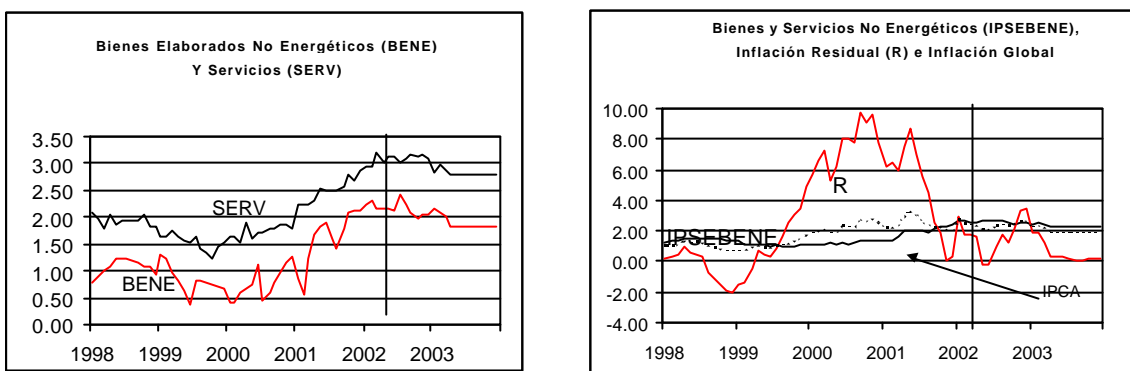


Cuadro 5					
CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS POR PAISES EN LA UM					
	Observados			Predicciones	
	1999	2000	2001	2002	2003
<b>IPCA España – 10.34%</b>	2.2	3.5	2.8	3.5	3.7
<b>IPCA Alemania – 30.56%</b>	0.6	2.1	2.4	1.7	1.2
<b>IPCA Francia – 20.41%</b>	0.6	1.8	1.8	2.0	1.3
<b>IPCA Italia – 19.34%</b>	1.6	2.6	2.3	2.7	2.9
<b>IPCA UM-12 – 100%</b>	1.1	2.3	2.5	2.5	2.0

Fuente: Eurostat & I. Flores de Lemus / Fecha: 31 de mayo de 2002.

Gráfico 1

### TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UM



Fuente: EUROSTAT & I. FLORES DE LEMUS/Fecha: 20 de mayo de 2002.

La previsión del cuadro macroeconómico publicada en los últimos meses no se modifica puesto que de la última información disponible sobre la evolución de los indicadores económicos de la eurozona no procede su revisión. **Los datos económicos más recientes exhiben algunas contradicciones entre sí y muestran que la actividad económica de dicha zona sigue dando muestras de cierta debilidad**, lo que no permite pronunciarse con firmeza sobre si la recuperación está en marcha, aunque es cierto que sintetizando el conjunto de datos se puede hablar de unos resultados más favorables, o menos negativos, que en los meses anteriores. Los índices de expectativas empresariales de la eurozona vienen mostrando desde hace meses una mejora pero todavía no acaban de tener su reflejo de una manera clara en los indicadores de producción efectiva.

*Mejora en la producción industrial de marzo*

En marzo, **la producción industrial registró un avance intermensual del 0,5%**, producto del aumento en la producción de bienes intermedios y energía y del descenso en la de bienes de capital y consumo tal como se aprecia en el siguiente cuadro.



Cuadro 6

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL  
VARIACIÓN MENSUAL**

	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02
Total industria	-1.5%	-0.6%	0.3%	0.3%	0.15%	<b>0.5%</b>
Bienes intermedios	-1.1%	-1.5%	-1.3%	1.8%	1.6%	<b>0.2%</b>
Energía	-1.3%	1.7%	2.7%	-2.1%	-0.3%	<b>0.9%</b>
Bienes de Capital	-1.1%	-1.0%	-0.6%	-0.3%	-0.6%	<b>-0.5%</b>
Bienes de consumo duradero	-2.4%	-0.3%	1.8%	-1.2%	-0.8%	<b>-1.7%</b>
Bienes de consumo no duradero	-1.3%	-0.3%	-0.1%	-0.8%	1.3%	<b>-0.1%</b>

Fuente: EUROSTAT

No obstante, la tasa de avance anual de dicho índice sigue mostrando un significativo retroceso, del 2,9%. Esta debilidad se explica, en gran manera, por la evolución de la demanda interna que sigue constituyendo el principal freno para la recuperación de la actividad industrial en Europa. En Alemania la producción industrial en dicho mes disminuyó un 0,8% y en Italia un 0,7%, sin embargo, en Francia anotó un aumento del 0,5%, con lo que encadena tres incrementos mensuales consecutivos. A su vez, los ritmos de crecimiento interanual de la industria en estos países siguen mostrando un fuerte retroceso, del 3,8% en Alemania, del 4,1% en Italia y del 0,9% en Francia.

Desde el lado de la demanda, las ventas al por menor crecieron un 1,3% en febrero gracias a un aumento del 1,3% en las ventas de "alimentación, bebidas y tabaco" y del 0,2% en las del sector no alimenticio.

**La principal economía de la eurozona, la alemana, mostró una caída de 4,3 puntos en su indicador de clima industrial en mayo**, lo que supone dos descensos consecutivos que se atribuyen a la incertidumbre surgida recientemente sobre la sostenibilidad de la recuperación en el segundo semestre del actual ejercicio. A su vez, el consumo privado de este país y el de otros de la zona euro continua débil, según reflejan las ventas minoristas, al descender en el primer trimestre del año en curso un 2,5%.

*Crecimiento positivo del PIB alemán en el primer trimestre.*

Los datos preliminares sobre la marcha de la economía alemana en el primer trimestre de 2002 muestran un crecimiento del 0,2% en el PIB del primer trimestre de 2002 en relación del cuarto trimestre de 2001. En términos anuales el PIB cayó un 1,2% producto del descenso en el valor añadido en los sectores productivos.

La mejora trimestral refleja principalmente la contribución positiva de la exportación neta que aportó 1,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB parcialmente compensado por los inventarios que detrajeron 1,2 puntos.

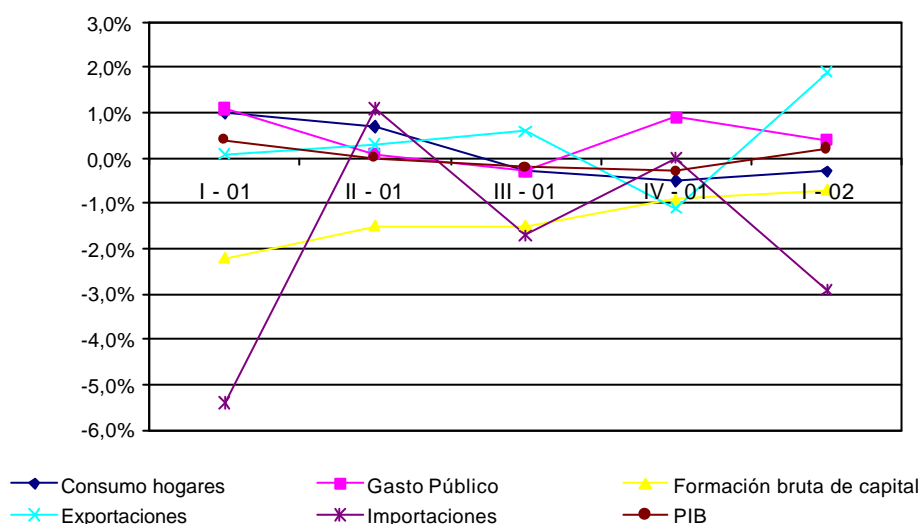


Cuadro 7					
ALEMANIA					
CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB EN EL PRIMER TRIMESTRE					
	I - 01	II - 01	III - 01	IV - 01	I - 02
Gasto en consumo de los hogares	0.6	0.4	-0.1	-0.3	-0.1
Consumo Público	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.1
Formación bruta de capital	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
Variación de inventarios	-1.8	0.2	-0.4	0.4	-1.2
Exportación neta.	1.8	-0.3	0.8	-0.4	1.6

Fuente: Destatis

El comportamiento de la de demanda doméstica fue algo decepcionante al haber continuado el descenso tanto del consumo como de la inversión.

Gráfico 2  
ALEMANIA  
CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES  
VARIACIÓN TRIMESTRAL



Fuente : Destatis

La desaceleración de la actividad económica de la eurozona está teniendo su reflejo en el mercado de trabajo. Así, la tasa de paro frenó en el pasado ejercicio su evolución descendente y tras un ligero aumento en los meses finales de 2001, hasta el 8,4% de la población activa, viene manteniéndose en ese nivel hasta marzo y se espera que dicha estabilidad continúe en el resto de los meses del actual ejercicio. No obstante, **cabe destacar que los mercados laborales de la eurozona distan mucho de tener un cierto grado de homogeneidad** puesto que se observan comportamientos muy dispares, en un lado se sitúan países con tasa de paro elevadas como España, Alemania y Francia con tasas del 11,5%, 9,5% y 9,1%, respectivamente, y en el lado opuesto se posicionan países con tasas de paro moderadas como Austria e Irlanda con el 4,0% y 4,4%, respectivamente.

En el actual ciclo económico se observa que la tasa de paro está aumentando solo ligeramente y que el empleo está comportándose relativamente bien, a pesar de la desaceleración del PIB. En el cuarto trimestre de 2001 el empleo anotó un crecimiento intertrimestral del 0,3%,



algo mayor que en los trimestres precedentes y el ritmo de variación interanual en dicho periodo se situó en el 0,9%, 1,2 puntos menor que un año antes. Este comportamiento pone de manifiesto, como ha señalado en su reciente informe la European Forecasting Network (EFN), que el actual ciclo está teniendo un comportamiento más positivo del mercado de trabajo que los anteriores, en los que las pérdidas de empleo eran intensas, lo que puede deberse tanto a una intensidad cíclica menor como al aumento del grado de flexibilidad laboral alcanzado en la década de los noventa.





## II.2 Estados Unidos

Los datos del IPC de Abril no han supuesto ninguna sorpresa.

Durante el mes de **Abril** el IPC de EEUU registró un aumento muy ligeramente superior al previsto: 0.56% frente al 0.48% esperado. La tasa anual pasa del 1.48% al 1.64%. Este repunte en la tasa anual se explica en parte por las manufacturas y los servicios, pero fundamentalmente por los precios energéticos, en especial por los precios de los carburantes, que suben un 12.75% (igual a lo esperado), aumentando su tasa anual 4.3 puntos. En relación con las previsiones destacar la innovación positiva en los bienes no duraderos como consecuencia de la subida de los impuestos del tabaco y los menores descuentos en algunas marcas (véase **Cuadro 9**).

En el **Cuadro 8** se puede ver el esquema de desagregación seguido en nuestro análisis del IPC norteamericano.

Cuadro 8			
DESGLOSE IPC EEUU			
IPC (1+2+3+4) (100%)	1) IPC Energía (E – 6,2%)	INFLACIÓN RESIDUAL (1+2) (RI – 20,9 %)	IPC (1+2+3+4) (100%)
	2) IPC Alimentos (F – 14,7%)		
	3) IPC Servicios no energéticos (S – 55,2%)	INFLACIÓN SUBYACENTE (3+4) (CI – 79,1 %)	
	4) IPC Bienes no energéticos no alimenticios (C – 23,9%)		

Fuente / Source: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Cuadro 9

VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES DEL IPC DE EE.UU.					Abril
2002					
CONCEPTO	tasa anual (T <sup>1</sup> <sub>12</sub> ) observada	tasa mensual (T <sup>1</sup> <sub>1</sub> )			Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
		observada (a)	predicción (b)	(a)-(b)	
IPC Alimentos	2.5	0.06	0.16	-0.11	0.38
IPC Energía	-8.2	5.71	5.58	0.13	1.28
- IPC Combustibles	-14.4	2.04	3.38	-1.34	
- IPC Gas y Electricidad	-7.8	-0.08	-0.21	0.13	
- IPC Carburantes	-9.1	12.75	12.62	0.13	
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.74</b>	<b>1.77</b>	<b>-0.03</b>	<b>0.56</b>
IPC Manufacturas no energéticas	-1.0	0.35	0.19	0.15	0.21
- IPC Bienes duraderos	-2.8	-0.16	-0.14	-0.02	
- IPC Bienes no duraderos	1.1	1.01	0.54	0.47	
IPC Servicios no energéticos	4.0	0.19	0.12	0.07	0.15
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL</b>	<b>2.5</b>	<b>0.25</b>	<b>0.14</b>	<b>0.11</b>	<b>0.12</b>
<b>IPC TOTAL USA</b>	<b>1.6</b>	<b>0.56</b>	<b>0.48</b>	<b>0.08</b>	<b>0.17</b>

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Fecha de elaboración: 15 de Mayo de 2002



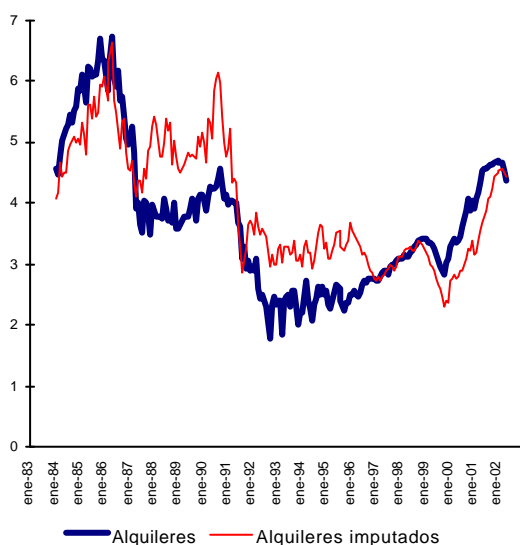
La inflación tendencial sube cerca de una décima hasta el 2.53% por los precios del tabaco.

La inflación tendencial experimentó un aumento del 0.25% frente al 0.14% previsto, aumentando la tasa anual del 2.45% al 2.53%. Dentro de ésta, los servicios subieron el 0.19%, algo por encima de lo esperado (0.12%), desviación explicada en gran parte por los precios de los alojamientos y los servicios médicos, la tasa anual pasa del 3.95% al 3.99%.

Los alquileres de vivienda, reales y ficticios, presionan algo menos al índice de servicios al alza

En este Boletín se vuelve a hacer especial hincapié en la partida denominada “alquileres imputados” o “alquileres ficticios”, equivalente al gasto que tendría que hacer el propietario en un supuesto alquiler de su casa. Esta partida merece una atención especial. En efecto, de un lado se puede observar cómo la evolución de los precios de los “alquileres ficticios” sigue un patrón similar a los “alquileres reales” o “efectivos” (véase **Gráfico 3**), y tanto unos como otros muestran una considerable aceleración a lo largo de los últimos dos años. Como histórico se puede considerar el hecho de que los precios de los alquileres ficticios se sitúen en tasa anual por encima del índice general de servicios durante cerca de un año (ver **Gráfico 4**). Como consecuencia de su elevada ponderación, el comportamiento de los alquileres imputados es determinante tanto para el índice de servicios como para el índice general de precios (el peso de los alquileres imputados en el índice general de servicios es del 40%). En el **Gráfico 5** se puede observar cómo los precios del índice general de servicios se aceleran desde principios del año 2000, debido a los precios de los alquileres imputados. Del mismo modo, se puede apreciar como los precios de éstos últimos han registrado en Abril una ligera desaceleración por segundo mes consecutivo.

Gráfico 3



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

Gráfico 4



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

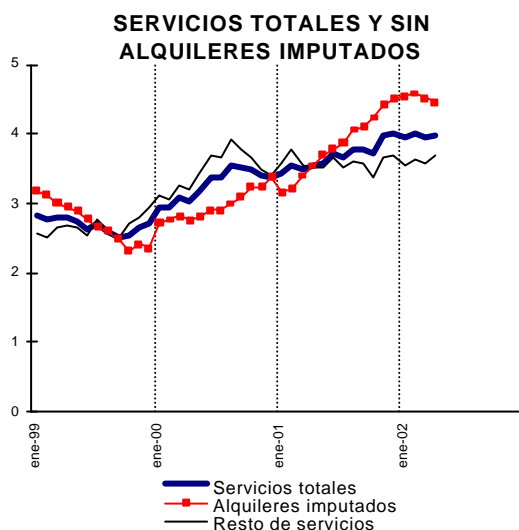
Es decir, se dan dos hechos en esta partida que no se habían registrado en los últimos 20 años. De un lado, un proceso de aceleración sostenido. Y de otro, el mayor diferencial con respecto al índice de servicios. Esto ha de tenerse muy en cuenta a la hora de valorar los datos y realizar las predicciones. En los dos últimos meses la desaceleración en los precios de los alquileres tanto efectivos como ficticios permiten predecir un comportamiento más moderado de los precios a corto y medio plazo.

Por su parte, los bienes industriales no energéticos han experimentado un aumento del 0.35%, frente al 0.19% esperado, la tasa anual queda en el -1.0% frente al -1.1% del mes anterior. Los bienes duraderos bajan un 0.16%, similar a lo previsto (0.14%), y los no duraderos aumentan un 1.01%, por encima de lo esperado (0.54%), desviación que se explica por la subida de los impuestos al tabaco y la reducción en los descuentos de algunas marcas. En efecto, los precios del tabaco han subido en Abril un 6.8%, con una repercusión de los impuestos estimada en 2.7%, lo que ha elevado su tasa anual del 6.4% al 9.0%.



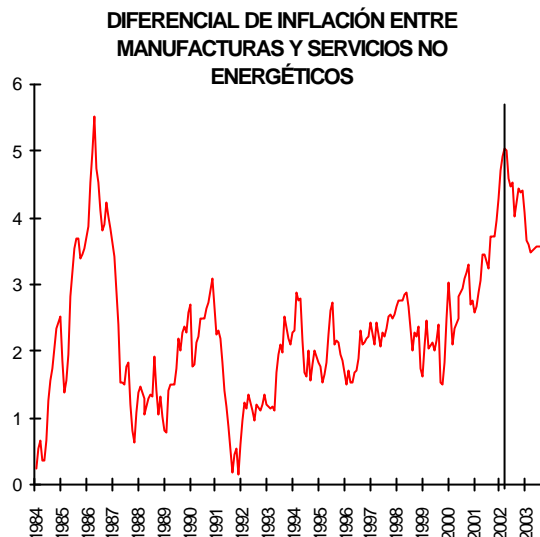
El diferencial entre los precios de los servicios y los bienes industriales no energéticos se ha situado en Abril en 5.0 puntos, igual cifra que el mes pasado, nivel históricamente elevado como se puede apreciar en el **Gráfico 6**.

Gráfico 5



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

Gráfico 6



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

La inflación residual registró una subida del 1.74% igual a las previsiones (1.77%). Sin embargo, se ha producido una ligera desviación a la baja en los alimentos, por las frutas y hortalizas frescas, que ha sido compensada en parte por la muy ligera desviación al alza en los productos energéticos. La importante subida registrada en los precios de las gasolinas ha sido anticipada con exactitud, 12.75% observado frente al 12.62% previsto, de esta forma la tasa anual de los precios de los carburantes pasa del -13.22 al -9.11%, es decir, aumenta cuatro puntos.

*Para Mayo se prevé un aumento mensual del 0.11%, recortando la tasa anual más de tres décimas, hasta el 1.3%.*

En **Mayo**, para el IPC general se prevé un avance del 0.11% para dejar la tasa anual en el 1.30%, algo más de tres décimas menos que en Abril. Se prevé un ligero repunte en la tasa anual de la inflación tendencial, debido a las manufacturas. Sin embargo, serán nuevamente los carburantes los que determinen el recorte en la tasa anual del IPC general, pues la subida prevista para los precios de las gasolinas es del -0.18% frente al aumento del 9.88% del pasado año.

*Esta desaceleración de los precios se explica por las fuertes subidas en los precios de las gasolinas durante el mes de Mayo del pasado año.*

Para la inflación tendencial se prevé un avance del 0.11%, aumentando la tasa anual una décima. Para los servicios se espera una subida del 0.18%, igual a la del pasado año. En cuanto a las manufacturas, se prevé un recorte del 0.20%, lo que elevaría la tasa anual cuatro décimas hasta el -0.6%. Dentro de las manufacturas, o bienes industriales no energéticos, se prevén ligeros aumentos en las tasas anuales tanto de los bienes duraderos como no duraderos. Así, se espera un aumento de los precios de los bienes no duraderos del -0.17% elevando la tasa anual cinco décimas. Por otro lado, se prevé un descenso en los precios de los bienes duraderos del -0.23% lo que elevaría su tasa anual del -2.8% al -2.6%.

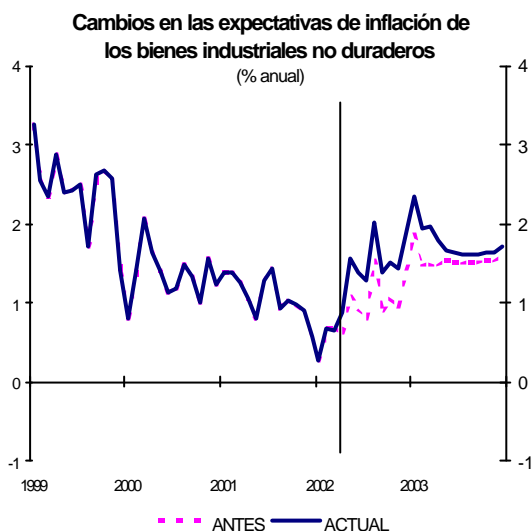
Para la inflación residual se predice una subida del 0.27% lo que recortaría la tasa anual 1.8 puntos, hasta el -2.98%. La responsabilidad de esta desaceleración de los precios hay que buscarla en la fuerte subida que registraron los precios de los carburantes el pasado año. Para el grupo de gas y electricidad se espera una variación en torno al 1.0%. En cuanto a los precios de los alimentos, se prevé un aumento del 0.16%, recortando su tasa anual dos décimas hasta el 2.3%.

Las expectativas para el resto del año **2002 y 2003** sólo experimentan un ligero deterioro



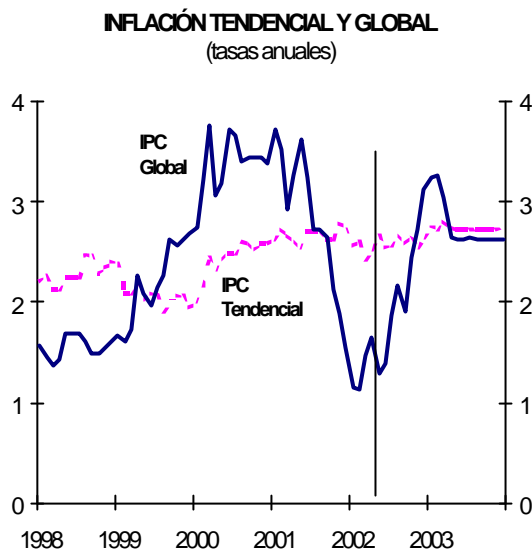
debido a los precios del tabaco. En efecto, la subida de los impuestos sobre el tabaco tienen un efecto escalón y por tanto se dejará sentir en los próximos 11 meses, eso altera ligeramente las predicciones del grupo de bienes no duraderos (véase **Gráfico 7**). En cuanto al perfil previsto para el precio del petróleo se mantiene el establecido el mes anterior, con una tendencia alcista hasta los 28\$ barril hasta mediados del año 2003, con estabilidad posterior.

Gráfico 7



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

Gráfico 8



Fuente: IFL & BLS / Fecha: 15 de Mayo 2002

Cuadro 10

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

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002 (predicción)	2003 (predicción)
<b>IPC Alimentos</b>	2.2	2.1	2.3	3.1	2.4	2.6
<b>IPC Energía</b>	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	3.4
- IPC Combustibles	-9.9	1.6	41.9	-0.3	-10.1	2.8
- IPC Gas y Electricidad	-3.1	-0.3	5.9	11.2	-5.8	0.9
- IPC Carburantes	-13.2	9.3	28.4	-3.6	-6.4	6.2
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	-1.6	2.5	6.8	3.3	-0.5	2.9
<b>IPC Manufacturas no energéticas</b>	0.6	0.7	0.5	0.3	-0.6	0.2
- IPC Bienes duraderos	-0.9	-1.2	-0.5	-0.6	-2.4	-1.3
- IPC Bienes no duraderos	2.3	2.4	1.4	1.1	1.2	1.8
<b>IPC Servicios no energéticos</b>	3.1	2.7	3.3	3.7	3.9	3.8
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL</b>	2.3	2.1	2.4	2.7	2.6	2.7
<b>IPC TOTAL USA</b>	1.6	2.2	3.4	2.8	1.9	2.8

(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A8A y A8B del Apéndice

Fuente: BLS & INSTITUTO FLORES DE LEMUS  
Fecha de elaboración: 15 de Mayo de 2002



Tanto las ventas al por menor como la producción industrial mejoraron en marzo.

Los datos de abril de la economía americana muestran una continua mejora tanto en las ventas como en la producción al tiempo que una persistente debilidad en el mercado de trabajo.

Las ventas al por menor crecieron un 1,2% entre marzo y abril. La mejora fue generalizada reflejando fuertes ventas en automóviles y componentes de automoción, equipo de construcción y jardinería, salud y cuidado personal y vestido. Por lo que respecta al sector industrial, la producción de fábricas, minas y suministros públicos creció por cuarto mes consecutivo un 0,4% en abril tras registrar una mejora revisada a la baja desde un 0,7% hasta un 0,4% en marzo. En consecuencia, la tasa de utilización de la capacidad instalada aumento hasta el 75,5 desde el 75,3 del mes anterior. La mejora de abril es producto de importantes avances en las industrias minera y del automóvil así como en el sector productor de alta tecnología.

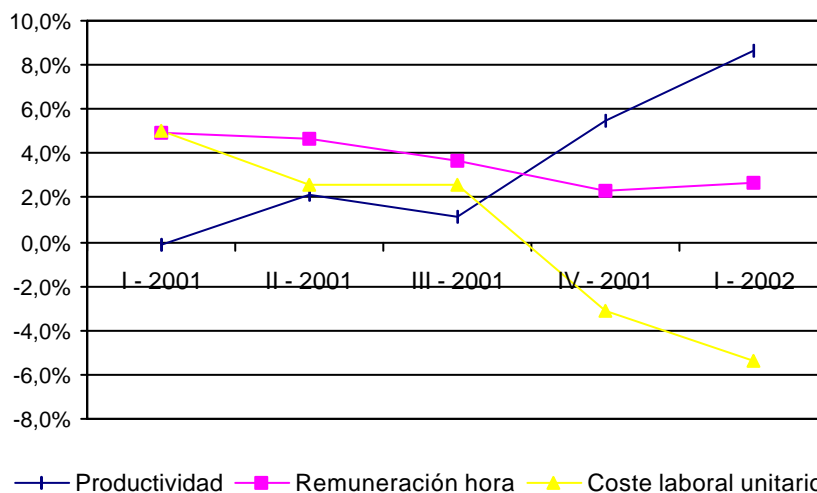
Continua debilidad en el mercado de trabajo

Los buenos datos en términos de gasto y producción contrastan con el decepcionante comportamiento del mercado de trabajo que en abril mostró una leve mejora en el empleo dependiente de 43000 que no fue suficiente como para evitar un aumento de la tasa de paro hasta el 6% desde el 5,7% registrado en marzo.

La mejora en la productividad y el descenso en los costes laborales unitarios sugieren una escasa presión inflacionista.

El efecto combinado de un empleo débil y una producción sólida ha provocado una mejora en la productividad y en los costes laborales unitarios del primer trimestre. De acuerdo con el Bureau of Labor Statistics, la productividad del sector empresarial no agrícola creció un 8,6% en el primer trimestre de 2002 respecto al trimestre anterior lo que supone el mayor incremento en la producción por hora en el sector desde la mejora del 9,9% registrada en 1983. El aumento del primer trimestre es consecuencia de un descenso del 1,9% en las horas trabajadas y un crecimiento del 6,5% en la producción. De entre los distintos sectores industriales destaca el aumento del 9,7% en la productividad del sector manufacturero, resultado de un aumento del 3,25% en la producción y un descenso del 5,9% en las horas trabajadas

Gráfico 9  
**PRODUCTIVIDAD, REMUNERACIÓN POR HORA, COSTE LABORAL UNITARIO.  
 TASA DE VARIACIÓN INTERTRIMESTRAL ANUALIZADA**



Fuente: BLS / Fecha: Mayo 7, 2002



El avance de la productividad en el primer trimestre más que compensó el aumento del 2.7% en la remuneración por hora de la mano de obra dando lugar a una contracción del 5,4% en los costes laborales unitarios tras el descenso del 3.1% registrado en el cuarto trimestre de 2001. El dato del primer trimestre supone la mayor caída en los costes laborales unitarios desde 1983 cuando se registró un descenso del 6.5%. Un coste laboral unitario a la baja sugiere un bajo nivel de presión inflacionista en el sistema lo que a su vez explica que la Fed tenga poca prisa en subir el tipo de interés.



## II.3 España

El IPC en España en abril de 2002 registró una tasa mensual de 1,4%, con una tasa anual del 3,6%.

El índice de precios al consumo en abril de 2002 en la economía española registró una tasa mensual de 1,36%, por encima de nuestra predicción, 1,23% con lo que su tasa anual aumentó al 3,6%, respecto al 3,1% registrado en febrero y marzo.

La **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en abril una tasa anual del 3,6%, igual a la correspondiente tasa anual de la inflación global. Con respecto a abril de 2001, la **inflación residual** también se sitúa en un 3,6%.

La innovación al alza en la inflación tendencial procede de manufacturas y en la residual, la sorpresa a la baja procede del turismo y del tabaco.

La innovación al alza registrada en la inflación tendencial, procede de las manufacturas, - bienes industriales no energéticos, excluyendo alimentos, - . En cuanto a la inflación residual, la sorpresa a la baja procede de los precios de los paquetes turísticos y del tabaco.

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

Cuadro 11			
DESGLOSE IPC ESPAÑA (*)			
1) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (12.87%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (77.23%)	IPC (100%)
2) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (31.41%)		
3) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (32.95%)		
4) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4.28%)	Inflación Residual (4+5+6) R (22.77%)	
5) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (9.07)		
6) IPC Energía	ENE (9.41%)		

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

Fuente: INSTITUTO FLORES DE LEMUS

Cuadro 12			
VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA (*)			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado Abril 02	Predicción	Intervalos de confianza(*)
(1) AE-X (12.87%)	0.24	0.23	± 0.18%
(2) MAN (31.41%)	2.42	1.88	± 0.16%
BENE-X [1+2] (44.28%)	1.78	1.40	± 0.14%
(3) SERV-T (32.95%)	0.45	0.45	± 0.17%
<b>IPSEBENE-X-T [1+2+3] (77.23%)</b>	<b>1.21</b>	<b>0.99</b>	± 0.13%
(4) X+T (4.28%)	2.47	4.72	
(5) ANE (9.07%)	0.99	0.25	± 1.09%
(6) ENE (9.41%)	2.49	2.52	
<b>R [4+5+6] (22.77%)</b>	<b>1.89</b>	<b>2.05</b>	± 0.22%
<b>IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)</b>	<b>1.36</b>	<b>1.23</b>	± 0.15%

(\*) Al 80% de significación.

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS/ Fecha: 14 de mayo de 2002



La **inflación tendencial en bienes** (medida por el índice BENE-X) ha sido del 1,78%, por debajo de nuestra predicción, 1,40%, como consecuencia de una innovación al alza en los precios de los **bienes industriales no energéticos no alimenticios**, índice MAN (véase cuadro adjunto sobre desglose del IPC). Estos precios registraron en abril un crecimiento mensual de 2,42%, frente a nuestra predicción de 1,88%. Los datos de inflación de mes de abril correspondientes a vestido y calzado, primordialmente, reflejan que el período de rebajas de invierno de este año ha sido más largo que el del año pasado, con lo cual, el período de recuperación de los precios de dichos componentes ha sido distinto al correspondiente a 2001. Esto ya se detectó con los datos de marzo, cuando se produjeron fuertes innovaciones a la baja, tanto en vestido como en calzado, trasladando, por tanto, el efecto de la finalización de las rebajas de invierno a las predicciones para el mes de abril. Como consecuencia, se realizó una buena predicción para el mes de abril para los precios de las manufacturas.

*El diferencial de inflación anual de las manufacturas con la UM ha aumentado en abril a un 1.1% respecto al 0.2% observado en marzo de 2002.*

La tasa anual registrada en abril es del 2,8%, respecto al 1,9% registrado en marzo. Esto contrasta desfavorablemente con el comportamiento de estos precios en la zona euro con una tasa anual observada en abril del 1,7%. Por consiguiente, en abril de 2002 el diferencial de inflación en este tipo de bienes con la UM ha aumentado a 1.1 puntos porcentuales desde 0.2 puntos porcentuales de diferencial observado en marzo de 2002. Las tasas anuales del vestido y del calzado alcanzaron en abril un 5,9% y un 5,6%, respectivamente. Estos son los bienes más vinculados con el comercio exterior y a no ser que en la producción española de estos bienes se esté incorporando mayor nivel de calidad que lo que se está haciendo en los otros países europeos, se podría estar produciendo una pérdida de competitividad que necesariamente tendría unos efectos negativos en el crecimiento económico español. Las predicciones de la tasa media de los precios de las manufacturas para 2002 y 2003 se revisan al alza en comparación con el boletín anterior y se sitúan en un 2,3% y 2,6%, respectivamente, tras el 2,6% registrado en 2001.

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

La **tasa mensual de los precios de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco** se ha situado en el 0,24%, coincidiendo con nuestra predicción. Los precios de los alimentos elaborados están sometidos a ofertas que ahora recoge el INE; esto lleva a un cambio importante del perfil estacional que pasa a ser más errático. La tasa anual se sitúa en un 3,1%, en comparación con el 3,3%, registrado en marzo y el 5,1% registrado en el último trimestre de 2001. Las expectativas de crecimiento medio se sitúan en un 2,9% en 2002 y 2,6% para 2003, tras el 4,1% registrado en 2001.

*Las expectativas de crecimiento medio en la inflación tendencial en bienes para 2002, y 2003 son 2,4% y 2,6%, respectivamente.*

La innovación al alza en los precios de los bienes industriales no energéticos no alimenticios, aumenta las expectativas de crecimiento medio de inflación tendencial en bienes para 2002 y 2003 al 2,4% y al 2,6%, respectivamente, en comparación con las previsiones del anterior boletín.

El cuadro 13 recoge un resumen de las predicciones medias anuales de los distintos componentes de la inflación tendencial y residual (una información más detallada se puede encontrar en los cuadros A7A y A7B al final del documento).





Cuadro 13						
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO EN ESPAÑA						
	1998	1999	2000	2001	Predicciones	
					2002	2003
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.6</b>	<b>3.0</b>	<b>6.5</b>	<b>3.7</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>
Aceites y grasas	-11.1	14.9	-7.6	-7.3	15.9	5.4
Tabaco	7.9	4.3	2.5	4.9	7.2	2.2
Paquetes Turísticos	15.4	7.2	12.3	7.1	11.5	8.3
Alim. No Elaborados	2.1	1.2	4.2	8.7	4.2	4.2
Energía	3.8	3.2	13.3	-1.0	0.7	2.0
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>
BENE-X	1.4	1.3	1.9	3.1	2.4	2.6
SERV-T	3.3	3.3	3.5	4.1	4.6	5.1
<b>Inflación en el IPC</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>

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

Fuente : INE & Instituto Flores de Lemus / Fecha : 28 de mayo de 2002.

*La preocupante evolución de los precios de los servicios conduce a un diferencial de inflación entre bienes y servicios del 1.7%, doble del correspondiente diferencial europeo.*

**En cuanto al sector de servicios excluidos los denominados como paquetes turísticos (SERV-T)** la inflación mensual, 0,45%, se comportó según lo previsto. La evolución de los precios de los servicios, excluido turismo, es preocupante en la mayor parte de sus componentes; transporte, correos, restaurantes, hoteles, vivienda, medicina, menaje y cultura muestran tasas anuales cercanas o superiores al 5%. Esto hace que el diferencial de inflación entre los mercados de bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco, y los mercados de servicios, excluyendo turismo, sea en abril de 1.7 puntos porcentuales. Este diferencial dobla al correspondiente europeo (0.8%). Los precios de los servicios, índice SERV, registraron en abril una tasa del 4,4% que también contrasta muy desfavorablemente con la correspondiente tasa en la zona euro 3,0%. La inflación tendencial en servicios (SERV-T) anual ha aumentado al 4,5%, respecto al 4,3% de marzo. Las expectativas de crecimiento medio se mantienen en el 4,6% en 2002 y 5,1% en 2003, en comparación con el 4,1% observado en 2001.

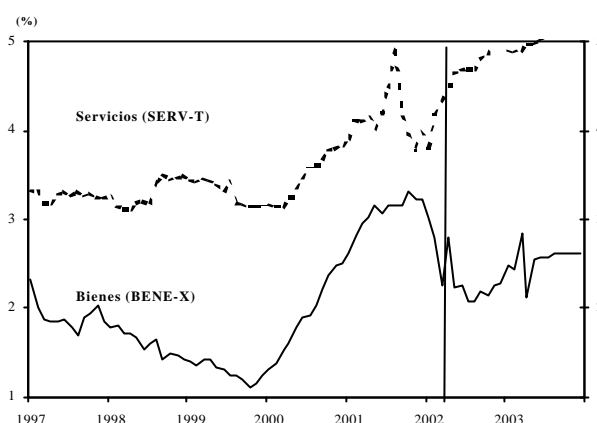
*La tasa anual media de inflación tendencial se situará en el 3,4% en 2002 y en el 3,6% en 2003.*

Con las mencionadas innovaciones en el mercado de bienes y servicios, la inflación tendencial, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, aumentó su tasa anual al 3,6%, respecto al 3,2% registrado en marzo. Las **expectativas para la inflación tendencial**, aumentan y se sitúan, en el 3,4% en 2002 y en el 3,6% en 2003, en comparación con el 3,5% observado en 2001.



Gráfico 10

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



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha : 28 de mayo de 2002

*Dentro de la inflación residual, los precios de los paquetes turísticos y del tabaco han registrado una innovación a la baja.*

En cuanto a los precios sobre los que se calcula la **inflación residual**, se ha registrado una innovación nula en los precios de la energía; al alza en los precios de los aceites y grasas, y en los alimentos no elaborados (índice ANE); ligeramente a la baja en los precios del tabaco y mucho más marcada en los precios del turismo. Los precios de los alimentos no elaborados registraron innovaciones al alza en todos sus componentes, excepto en huevos y patatas. Los precios del turismo registraron una tasa mensual del  $-3,5\%$ . Finalmente, los precios de la energía aumentaron un  $2,5\%$  respecto a marzo.

Con todo ello, la inflación residual se ha situado en abril en una tasa anual positiva del  $3,6\%$  y se espera que vaya oscilando durante 2002, desde un  $2,0\%$  en junio a un  $6,1\%$  en diciembre, como consecuencia de la evolución errática que muestran tanto los precios energéticos como los precios de los alimentos no elaborado, al igual que en el resto de la UM.

Como consecuencia de la incertidumbre existente en el mercado petrolífero y con un precio medio del Brent en torno a los  $26\text{\$}$ , las expectativas de crecimiento medio de los precios energéticos se sitúan en un valor positivo de  $0,7\%$  en 2002, para aumentar a un valor del  $2,0\%$  en 2003, en comparación con la tasa anual media observada en 2001 negativa de un  $1\%$ . La tasa de variación anual media de los precios de los aceites y grasas descendió un  $7,3\%$  en 2001, y se prevé que aumente un  $15,9\%$  en 2002 para disminuir a un  $5,4\%$  en 2003. En cuanto a las expectativas de la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados, se sitúan en un  $4,2\%$  en 2002 y en 2003, tras el  $8,7\%$  observado en 2001. Por último, los precios de los paquetes turísticos alcanzarán valores medios del  $11,5\%$  en 2002 y del  $8,3\%$  en 2003, respectivamente, tras el  $7,1\%$  observado en 2001. Por tanto, **el crecimiento medio estimado de la inflación residual** se sitúa en el  $3,4\%$  y  $3,5\%$  en 2002 y 2003, respectivamente, tras el  $3,7\%$  observado en 2001.

*La predicción de inflación para mayo de 2002 es de  $0,0\%$ ; con lo que la tasa anual disminuirá al  $3,3\%$ .*

Con todo ello, la predicción de inflación para mayo de 2002 es un crecimiento mensual nulo, lo que disminuirá su crecimiento anual al  $3,3\%$ , respecto al  $3,6\%$  registrado en abril. La inflación tendencial y residual mensual también serán ambas nulas. La tasa prevista de inflación media en el IPC global se sitúa en el  $3,5\%$  en 2002 y en el  $3,6\%$  en 2003, tras el  $3,6\%$  observado en 2001. La tasa media de la inflación tendencial se situará en el  $3,4\%$  en 2002 y en el  $3,6\%$  en 2003, tras el  $3,5\%$  registrado en 2001.

*Las expectativas de la inflación global para finales de 2002 se sitúan en torno al  $4\%$ .*

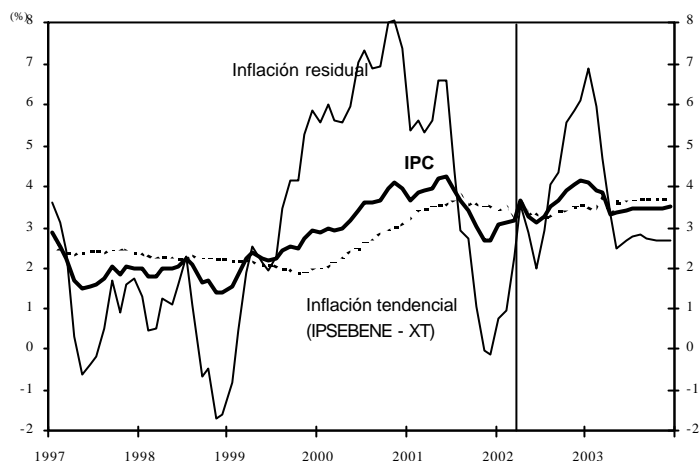
Las expectativas de la **inflación global** para finales de 2002 se sitúan en torno al  $4\%$ , como consecuencia de una elevada tasa anual de inflación tendencial, que se sitúa en diciembre de 2002 en un  $3,5\%$ , y del elevado perfil que muestran las tasas anuales de alimentos no elaborados y de energía. Las tasas anuales de inflación global en noviembre y diciembre son las que se utilizan para actualizar pensiones, salarios, contratos, etc. Las tasas anuales resultan ser excesivamente oscilantes, pues, por ejemplo, en 2001 oscilaron entre el  $2,7\%$  de noviembre y diciembre y el  $4,2\%$  de junio frente a una media anual del  $3,6\%$ . Sin embargo,



las previsiones para 2002 apuntan a una tasa anual para diciembre del 4,1%, superior a la tasa anual media prevista para 2002, un 3,5%. Por ello, sería conveniente utilizar la tasa anual media en lugar de la tasa anual de meses concretos como noviembre o diciembre.

Gráfico 11

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



Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS / Fecha : 28 de mayo de 2002

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

Cuadro 14 CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO POR SECTORES EN UM Y DEL IPC EN ESPAÑA 2000-2001-2002-2003					
		2000	2001	Predicciones	
				2002	2003
AE	UM	1.1	2.8	3.0	2.1
AE-X	ESPAÑA	1.4	4.1	2.9	2.6
MAN	UM	0.7	1.1	1.8	1.8
	ESPAÑA	2.1	2.6	2.3	2.6
BENE	UM	0.8	1.6	2.2	1.9
BENE-X	ESPAÑA	1.9	3.1	2.4	2.6
SERV	UM	1.7	2.5	3.1	2.8
SERV-T	ESPAÑA	3.5	4.1	4.6	5.1
IPSEBENE	UM	1.3	2.0	2.6	2.3
IPSEBENE-XT	ESPAÑA	2.5	3.5	3.4	3.6
ANE	UM	1.7	7.0	3.9	1.7
	ESPAÑA	4.2	8.7	4.2	4.2
ENE	UM	13.3	2.7	-0.2	-0.4
	ESPAÑA	13.3	-1.0	0.7	2.0
RESIDUAL	UM	7.6	4.7	1.7	0.6
	ESPAÑA	6.5	3.7	3.4	3.5
IPCA	UM	2.3	2.5	2.5	2.0
IPC	ESPAÑA	3.4	3.6	3.5	3.6

Fuente: INE & EUROSTAT & Instituto Flores de Lemus/ Fecha : 28 de mayo de 2002.



Recientemente el INE ha publicado **los resultados de la Encuesta de Población Activa (EPA) correspondientes al primer trimestre del presente ejercicio, los cuales se han obtenido con una nueva metodología.** Con la introducción de este nuevo cambio metodológico se intenta corregir ciertos sesgos implícitos de la anterior EPA a la vez que se adopta una nueva definición de parado contemplada en un Reglamento de la UE.

**El cambio se concreta, fundamentalmente, en tres aspectos.** En primer lugar, se utilizan nuevas proyecciones de la población en el cálculo de los factores de elevación de la Encuesta. Estas nuevas proyecciones tienen en cuenta de una manera mas real la población inmigrante, mientras que de las anteriores se deducía una infraestimación de la creciente importancia de la población inmigrante. En segundo lugar, se reponderan los factores de elevación de la EPA con el fin de corregir la falta de respuesta que se producía en la anterior Encuesta en los grupos centrales de edad, de 25 a 40 años, lo que se traducía en una cierta subestimación de estos grupos de edad en las distintas variables que estima la EPA.

El tercer aspecto a destacar de la nueva metodología es la utilización de una nueva definición de parado que se contempla en el Reglamento (CE) nº 1987/2000. Con la aplicación de este Reglamento se endurecen los criterios para ser considerado como parado a los trabajadores que busquen empleo por medio de las oficinas públicas de empleo. La nueva definición de parado es la misma que la anterior, trabajadores que no tienen empleo y que lo están buscando activamente y se encuentran disponibles para trabajar en los próximos 15 días. No obstante, ahora para aquellos trabajadores que utilicen el canal de búsqueda de las Oficinas publicas de Empleo se les exige para incluirlos como parados que en las últimas cuatro semanas hayan tenido algún contacto con la Oficina Publica de Empleo para buscar un puesto de trabajo, con anterioridad el plazo de renovación de la oferta podía ascender hasta tres meses e incluso valían los contactos de tipo administrativo.

Los resultados de la EPA para el primer trimestre de 2002 obtenidos con esta nueva metodología son un reflejo más preciso de la realidad que los anteriores ya que se han corregido algunos sesgos que tradicionalmente habían puesto de manifiesto los analistas como la obsolescencia de las proyecciones de la población y la infraestimación de las personas en edades centrales. **Como resultado de la aplicación de la nueva metodología han aumentado los niveles de ocupación y de actividad pero se han reducido tanto el nivel de paro como la tasa de paro.** Por otro lado, a diferencia de anteriores cambios metodológicos de la EPA en los que el INE no proporcionaba series homogéneas, en el último se ha realizado un cierto esfuerzo y se han homogeneizado las series de ocupación hacia atrás hasta 1976 y las de paro y actividad hasta el primer trimestre de 2001. En cualquier caso, las comparaciones intertrimestrales e interanuales de ocupación, actividad y paro de 2002 son homogéneas.

<b>PRINCIPALES CATEGORÍAS LABORALES EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 2001 ESTIMADAS POR LA EPA</b>			
	(miles o %)		
	Antigua	Nueva	Diferencia
<b>Activos</b>	17080	18013	933
interanual %	1,0	2,2	1,2 (p.p.)
<b>Ocupados</b>	14867	16121	1254
interanual %	1,8	3,1	1,3 (p.p.)
<b>Parados</b>	2213	1892	-321
<b>Tasa de actividad</b>	51,8	53,3	1,5 (p.p.)
<b>Tasa de paro</b>	13,0	10,5	-2,5 (p.p.)

*Fuente: INE(EPA)*



El INE ha evaluado el impacto que la nueva metodología de la EPA ha tenido sobre las principales magnitudes laborales para el cuarto trimestre de 2001, en el cuadro x se muestra la comparación en dicho trimestre de los resultados de la antigua y la nueva metodología. De la observación del mismo se deduce que el cambio metodológico ha producido un notable aumento del nivel de empleo, 1254 mil ocupados, de los activos, 933 mil y de la tasa de actividad (1,5 pp). A su vez, se produce una reducción del volumen de paro, 322 mil, y de la tasa de paro (2,5 pp).

**.Los datos de la EPA para el primer trimestre del actual ejercicio ponen de manifiesto que la desaceleración económica continúa teniendo su reflejo en el comportamiento del mercado de trabajo** y que, por lo tanto, se está intensificando la desaceleración de la ocupación. En dicho periodo el empleo crecía a un ritmo interanual del 2,2%, casi un punto por debajo del que mantenía en el trimestre anterior y 2,6 puntos menos que el de un año antes. En el primer trimestre se estiman 16055,5 mil ocupados, 80,0 mil menos que en el trimestre anterior, sin embargo, si esta comparación intertrimestral se realiza con series corregidas de estacionalidad no se ha destruido empleo en ese periodo sino que ha aumentado ligeramente (5,0 mil personas). Todos los sectores acusaron la desaceleración aunque construcción y servicios siguieron mostrando un gran dinamismo al registrar tasas de variación interanual del 6,7% y 3,6%, respectivamente; contrariamente, industria y el sector primario mostraron significativos retrocesos interanuales, del 2,5% y 4,5%, respectivamente.

Los resultados de la estimación de la demanda de empleo obtenidos con la nueva EPA parecen tener cierto grado de coherencia, pero los de la población activa y paro presentan visibles contradicciones. En efecto, la tasa de paro con la nueva metodología se sitúa ahora en el 11,5%, un punto más que en el trimestre anterior, y los parados aumentan en dicho periodo en 189,3 mil, situándose en 2081,1 mil parados. El INE explica que la mitad de ese aumento del paro se debe a la nueva metodología puesto que al haber anunciado previamente que los parados inscritos en las oficinas de empleo del INEM podían quedar excluidos del paro y de las prestaciones si no renovaban su oferta en las cuatro últimas semanas, ello ha podido aumentar la propensión del parado a renovar su demanda de empleo y, por lo tanto, ha aumentado el paro.

Como resultado de las nuevas predicciones el crecimiento medio anual del empleo para 2002 se fija en el 11,2% de la población activa en 2002, seis décimas más que en el año anterior, y en el 10,8% en 2003.



## II.4 Comunidad de Madrid

*Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...*

La inflación de la Comunidad de Madrid en el mes de abril ha registrado una tasa de crecimiento mensual igual a 1,3%, frente a un crecimiento mensual esperado del 0,8%. En España se ha producido un crecimiento mensual mayor que en la CM, siendo este igual a 1,4%. La tasa anual de inflación se ha situado en el 3,7% para la CM tras el 3,1% del mes de marzo y para el conjunto nacional en el 3,6% tras el 3,1% observado el mes anterior.

El error en la Comunidad de Madrid se ha debido a una innovación a alza en la inflación tendencial (debido fundamentalmente al elevado crecimiento registrado en los precios de los bienes industriales no energético y en menor medida al crecimiento de los precios de los servicios excluidos paquetes turísticos) y prácticamente nula en el componente residual.

*...a partir de los componentes básicos del IPC*

El enfoque por componentes utilizado para el análisis de inflación en la Comunidad de Madrid, nos permite apreciar las diferentes tendencias que dentro del IPC registran sus componentes. En el cuadro 15 se detalla el desglose por componentes del IPC, con las diferentes ponderaciones para la Comunidad de Madrid. Así podemos identificar como la inflación en la CM viene presentando una tendencia en algunos de sus componentes distinta a la que se registra en España.

Cuadro 15			
DESGLOSE IPC MADRID			
2) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (10,94%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (78,18%)	IPC (100%)
7) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (28,63%)		
8) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,61%)		
9) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4,48%)	Inflación Residual (4+5+6) R (21,81%)	
10) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,24%)		
11) IPC Energía	ENE (9,09%)		

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS

*La inflación tendencial en CM empeora respecto al mes de marzo.*

**La inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en abril una tasa mensual del 1,0%, fijando su tasa anual en el 3,8%, valor superior al 3,4% registrado en marzo. En el conjunto nacional, la inflación tendencial ha sido del 3,6% (menor que en la Comunidad de Madrid) tras el 3,2% del mes de marzo.

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

Dentro del mercado de bienes (BENE - X) se produjo una innovación al alza procedente de los bienes industriales no energéticos (MAN) que han experimentado un crecimiento mayor del esperado.

*Los precios de los alimentos elaborados excluidos aceites, grasas, y tabaco presentan un comportamiento más favorable en la CM que en España.*

El crecimiento mensual que han registrado los precios de los alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco, en la Comunidad de Madrid, sitúa su tasa interanual de abril en el 3,4%, menor que el 3,9% que registrara en el mismo periodo del año anterior. En los precios de este componente se ha producido un mejor comportamiento mensual en la Comunidad de Madrid que en España ya que en la CM la disminución ha sido del -0,6%, mientras que en el conjunto nacional han crecido a una tasa intermensual del 0,2%. Los principales componentes que han contribuido a esta disminución en la tasa intermensual han sido: las bebidas alcohólicas, bebidas no alcohólicas, hortalizas preparadas; café, leche, pan y cereales. Para el mes de mayo de 2002, nuestras previsiones apuntan a que la tasa mensual crecerá más en la Comunidad de Madrid que en el conjunto nacional. Hasta el mes de abril, la evolución de los precios de los alimentos elaborados sin considerar aceites, grasas



y tabaco a lo largo de los primeros meses del año 2002 ha sido comparativamente mejor para España que para la Comunidad de Madrid. Con la información disponible hasta el mes de abril, se predice que la tasa media anual de este componente en la CM se sitúe en un 3,4% (frente a un 4,1% registrado en el año 2001), mientras que para España se espera un valor inferior e igual a 2,9% (frente al 4,0% del año 2001). Las previsiones de las tasas medias anuales para el año 2003 son, que disminuyan en España, pudiendo llegar a ser del 2,6% y que también disminuyan en la CM, situándose alrededor del 2,1%.

Cuadro 16 Índice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado abril 2002	Predicción	Intervalos de confianza(*)
<b>Inflación Tendencial</b>	1.01	0.47	± 0.13%
IPC alimentos elaborados excluido aceite grasas y tabaco (10,94%)	-0.60	0.43	± 0.21%
Bienes industriales no energéticos (28,63%)	2.46	0.81	± 0.15%
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,57%)	1.59	0.70	± 0.13%
IPC Servicios excluido turismo (38,61%)	0.41	0.24	± 0.24%
<b>Inflación Residual</b>	2.02	2.04	± 0.65%
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,48%)	5.06	4.71	± 1.63%
IPC Alimentos no elaborados (8,24%)	1.24	-0.19	± 1.19%
IPC Energía (9,09%)	2.68	2.04	± 0.79%
<b>IPC general</b>	1.28	0.81	± 0.18%

(\*) Al 80% de significación

Fuente: INE & INSTITUTO FLORES DE LEMUS. / Fecha: 14 de mayo de 2002

*El final de las rebajas causa un gran efecto en el crecimiento de los precios de las manufacturas tanto en la CM como en España*

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) registraron una elevada tasa de crecimiento mensual del 2,5%, en la Comunidad de Madrid, (frente a un valor esperado del 0,8%). En España, el crecimiento mensual ha sido del 2,4%, situando su tasa anual en 2,8%, que sigue estando muy por encima del 1,5% de la Comunidad de Madrid. Este importante crecimiento de los precios de los bienes energéticos no industriales ha sido debido al efecto que ha causado el final de la temporada de las rebajas sobre el vestido, el calzado y los complementos. La evolución de los precios de las manufacturas a lo largo de los primeros meses del año 2002, para la CM ha sido comparativamente mejor que en España, manteniendo de forma casi constante un diferencial de más de ocho décimas (véase Gráfico 13). La tasa media anual de la CM se ha situado en el 2,0% al igual que en el año 2001 y se espera que en el año 2003 se sitúe alrededor del 2,2%. En España, nuestras predicciones indican que las tasas anuales seguirán siendo superiores a las de la Comunidad de Madrid e incluso puede que aumente el diferencial mantenido hasta el momento. Por consiguiente, la tasa media anual para el año 2002 se espera igual al 2,3% (frente al 2,6% registrado en el año 2001) y se predice que en el año 2003 se sitúe en el 2,6%.

*El crecimiento mensual de los precios de los servicios madrileños en el mes de abril ha tenido un comportamiento más favorable que en el conjunto de la nación.*

Los precios de los servicios excluido turismo (SER-T) en el mes de abril han registrado un aumento en su tasa mensual del 0,4% en la CM (frente a nuestra predicción de un crecimiento mensual del 0,2%) y del 0,5% en el conjunto de la nación. Las principales rúbricas responsables de esta innovación al alza, han sido los precios de los restaurantes, bares y cafeterías. En la Comunidad de Madrid la tasa anual se ha situado en un 4,3% superior en dos décimas al crecimiento experimentado en el mes de marzo (véase Gráfico 12). Para el conjunto de la nación la tasa anual ha sido del 4,5%, superior también en dos décimas al crecimiento acaecido en el mes anterior.

Nuestras expectativas para los precios en este sector en el mes mayo es que se produzca un crecimiento mensual del 0,2%, inferior al crecimiento mensual del 0,3%, que se espera para el conjunto nacional. La tasa anual media en la Comunidad de Madrid se sitúa en el 4,0% y en España en el 4,6%. Para el año 2003 se predice una tasa media anual del 4,2% para la Comunidad de Madrid y del 5,1% para España.



Gráfico 12

INFLACIÓN TENDENCIAL y SERVICIOS (-T) C. Madrid  
(tasas anuales)

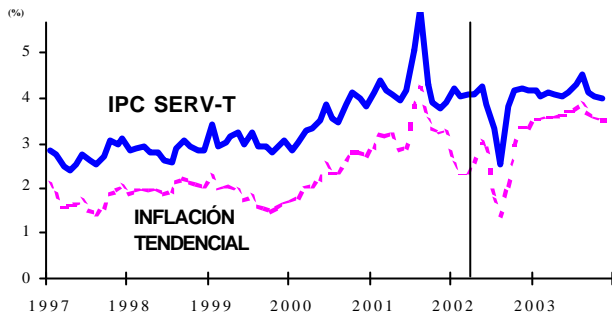
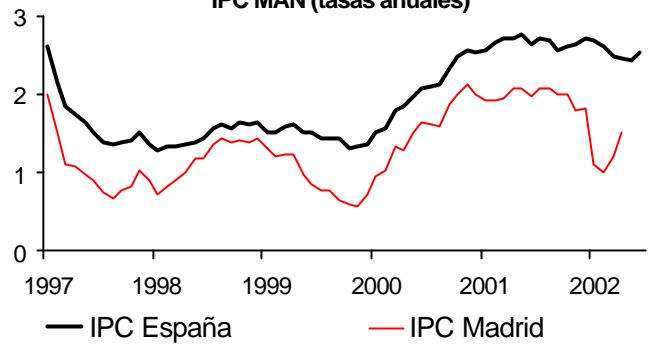


Gráfico 13

IPC MAN (tasas anuales)



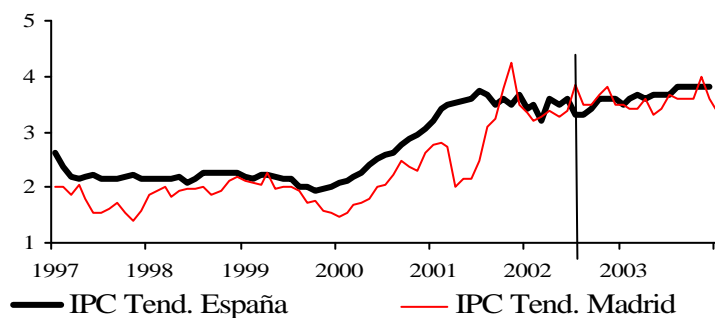
Fuente: INE e IFL / Fecha: 29 de mayo de 2002

Resulta de interés un estudio comparado sobre los mercados de bienes y servicios que componen la inflación tendencial. El mayor crecimiento mensual de los servicios a lo largo de los meses transcurridos en el año 2002, se ha registrado en el mes de abril y aunque en los meses de enero, febrero y marzo también han crecido los precios de este sector, el crecimiento ha sido menor del ocurrido en el mes de abril. En los precios de los bienes industriales no energéticos se ha producido un rebrote inflacionista en el mes de marzo y fundamentalmente en el mes de abril, (después del buen comportamiento de los precios en los meses anteriores, debido básicamente al efecto negativo que la finalización de la temporada de las rebajas han producido en los precios de este sector). Esto implica que el crecimiento registrado en el sector servicios unido al crecimiento de los precios de los bienes industriales no energéticos, crean una potencial causa de presión sobre la inflación de los bienes y servicios en la Comunidad de Madrid.

La inflación tendencial en la Comunidad de Madrid (véase gráfico 14), se ha situado en el mes de abril en el 3,8% y en el conjunto nacional en el 3,6%. La tasa media en 2002 será del 3,0% en la Comunidad de Madrid y del 3,4% en España. En el año 2003 se predice una tasa media anual entorno al 2,9% en la CM y en España del 3,6%.

Gráfico 14

IPC-TENDENCIAL (tasas anuales)



Fuente: INE e IFL / Fecha: 29 de mayo de 2002





La evolución de la **inflación residual** (véase gráfico 16) que agrega aceites, grasas, tabaco y turismo; alimentos no elaborados; y energía, ha estado caracterizada por las innovaciones que se han producido en sus componentes. En el mes de abril registró un crecimiento en su tasa de variación mensual del 2,0%, prácticamente como se había predicho.

*Crece la inflación residual en el mes de abril, debido al crecimiento registrado en todos sus componentes.*

Los precios de los alimentos no elaborados (ANE) han registrado una tasa de crecimiento mensual en la Comunidad de Madrid del 1,2% y una tasa anual del 6,3%. En España la tasa mensual ha crecido en un 1,0%, lo que ha situado su tasa anual en un 5,2%. Las expectativas para las tasas medias anuales de la Comunidad de Madrid y de España son de 4,1% y 4,2% en el año 2002 y que disminuya en la CM y se mantenga en el 4,2% para España en 2003.

Después de la caída que se ha producido en el precio de los carburantes y de los combustibles en los últimos meses del año 2001, los precios de la energía (ENE) (véase gráfico 16) en la Comunidad de Madrid han experimentado un fuerte crecimiento en marzo y abril, siendo en el mes de abril la tasa de crecimiento mensual igual a 2,7% ligeramente por debajo de lo que se había predicho. La tasa anual se ha situado en el -1,2% en la Comunidad de Madrid. La tasa anual media es de 0,6% y se espera que en el año 2003 se alcance una tasa alrededor 2,7%. En España, se ha producido una tasa de crecimiento mensual del 2,5% y su tasa anual ha sido del -0,4%. Se espera que para el conjunto nacional, los precios energéticos sigan registrando tasas anuales negativas en los próximos meses, situándose su tasa media anual en el 0,7% en 2002 y para el 2003 en el 2,0%.

*El aumento de los precios de la energía no ayuda a controlar la inflación*

En el mes de mayo se espera un crecimiento de los precios en el sector energético en la Comunidad de Madrid y en España del 0,2%.

Gráfico 15

IPC Aceites, grasas y tabaco de CM y España  
(Tasas anuales)

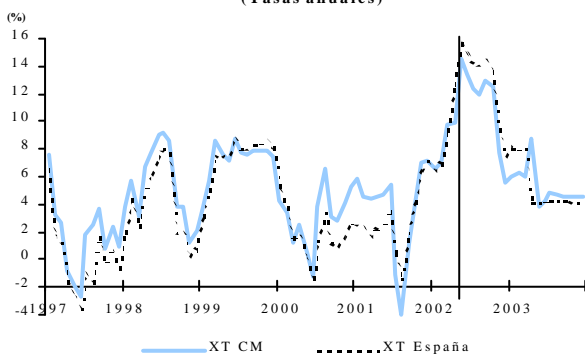
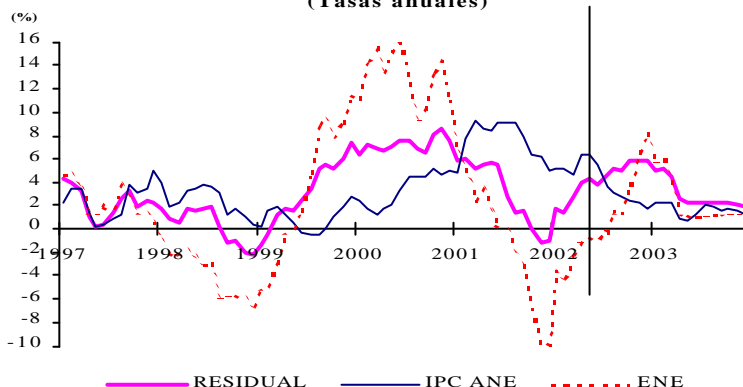


Gráfico 16

IPC RESIDUAL, ANE y ENE de CM  
(Tasas anuales)



Fuente: INE e IFL / Fecha: 29 de mayo de 2002



Los precios del aceite, grasas, tabaco (véase gráfico 15) y turismo después de las tasas mensuales negativas registradas en el mes de enero tanto en la Comunidad de Madrid como en España, a partir del mes de marzo se han registrado tasas de crecimiento mensual positivas, siendo en el mes de abril de 5,1% en la Comunidad de Madrid y del 2,5% en España. Este elevado crecimiento de los precios ha sido debido fundamentalmente al aumento de los precios del tabaco (5,6%) y del aceite y grasas (3,6%). La tasa anual ha sido del 9,9% en la CM y 10,3% en España. Las tasas medias para el año 2002 se predicen en 10,3% en la Comunidad y 10,0% en España, para el año 2003 se espera que estas tasas sean 5,2% y 4,5% respectivamente.

Se pronostica un crecimiento del IPC en la Comunidad de Madrid en el mes de mayo

La tasa anual correspondiente al **IPC global** se ha situado en la Comunidad de Madrid en el 3,7% superior al 3,1% del mes de marzo. En España la tasa correspondiente tasa anual ha sido del 3,6%. Tanto en la CM como en el conjunto nacional la tasa mensual de los precios ha aumentado como consecuencia del repunte de los precios del vestido, calzado y complementos, así como el aumento de los precios del petróleo y el desfavorable comportamiento de los alimentos no elaborados. La tasa media en la Comunidad se espera que sea igual al 3,0% y en el año 2003 del 3,4%. En España se espera que la tasa media de este año sea del 3,5% y del año 2003 sea igual a 3,6%.

En el mes de mayo se espera un crecimiento de la tasa mensual de los precios del 0,1% en la Comunidad de Madrid y nulo en el conjunto de la nación.

En el cuadro 17 se pueden observar las tasas medias anuales esperadas para los distintos componentes del IPC de la Comunidad de Madrid y de España. (Las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A8A y A8B en el apéndice).

Cuadro R17										
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)										
	1999		2000		2001		Predicciones			
							2002	2003		
<b>Inflación Tendencial</b>	1.9	<b>(2.1)</b>	2.5	<b>(2.5)</b>	3.5	<b>(3.5)</b>	3.0	(3.4)	2.9	(3.6)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,57%)	0.7	(1.3)	1.4	<b>(1.9)</b>	2.6	<b>(3.1)</b>	1.6	(2.4)	2.2	(2.6)
IPC Servicios excluido turismo (38,61%)	3.1	(3.3)	3.7	(3.5)	4.4	(4.1)	4.0	(4.6)	4.2	(5.1)
<b>Inflación Residual</b>	2.6	<b>(3.0)</b>	6.4	<b>(6.5)</b>	3.7	<b>(3.7)</b>	3.9	(3.4)	2.6	(3.5)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,48%)	7.2	(7.5)	2.5	(2.0)	3.5	(2.6)	10.3	(10.0)	5.2	(4.5)
IPC Alimentos no elaborados (8,24%)	0.7	(1.2)	3.8	(4.2)	7.6	(8.7)	4.1	(4.2)	1.6	(4.2)
IPC Energía (9,09%)	3.1	(3.2)	13.2	(13.3)	-0.9	(-1.0)	0.6	(0.7)	2.7	(2.0)
<b>IPC general</b>	2.1	<b>(2.3)</b>	3.4	<b>(3.4)</b>	3.6	<b>(3.6)</b>	3.0	(3.5)	3.4	(3.6)

Fuente: INE e IFL / Fecha 29 de mayo de 2002

