

IPC octubre 2017

Previsiones hasta diciembre 2018

El IPC registró un ascenso del 0,9% en octubre, inferior al ascenso registrado el mismo mes del año anterior, lo que ha reducido la tasa de inflación en dos décimas porcentuales hasta el 1,6%. La inflación armonizada descendió una décima porcentual hasta el 1,7%, de modo que el diferencial con la media de la zona euro se mantiene en tres décimas porcentuales. La inflación subyacente se redujo en tres décimas porcentuales hasta el 0,9%, la misma tasa que el núcleo inflacionista, que excluye todos los alimentos y los productos energéticos.

El resultado ha sido dos décimas superior a lo previsto, debido a la importante desviación al alza con respecto a lo estimado en los componentes más volátiles, es decir, alimentos no elaborados y energía. El resultado del índice subyacente, por el contrario, ha sido inferior a lo esperado.

Cuadro 1
IPC OCTUBRE 2017: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES
 Tasas de variación anual en porcentaje

	Septiembre 2017	Octubre 2017		
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	1,8	1,6	1,4	0,2
1.2. Inflación subyacente	1,2	0,9	1,1	-0,2
1.2.1. Alimentos elaborados	0,9	1,0	1,0	0,0
1.2.2. BINE	0,1	-0,2	-0,1	-0,1
1.2.3. Servicios	1,8	1,6	1,8	-0,2
1.3. Alimentos sin elaboración	2,2	4,9	1,5	3,4
1.4. Productos energéticos	5,8	3,9	3,1	0,8
2. Núcleo inflacionista	1,3	0,9	1,1	-0,2

Fuentes: INE (datos observados) y Funcas (previsiones)

Entre los componentes del índice subyacente, los alimentos elaborados elevaron ligeramente su tasa de inflación hasta el 1%. En los bienes industriales no energéticos (BINE) la tasa de inflación descendió hasta el -0,2%, de nuevo en negativo tras casi dos años y medio con tasas positivas. La inflación en los servicios también experimentó un inesperado descenso de dos décimas porcentuales hasta el 1,6%.

Con respecto a los componentes más volátiles, los alimentos no elaborados sufrieron, por segundo mes consecutivo, un fuerte ascenso en su tasa de inflación, desde el 2,2% hasta el 4,9%, como consecuencia, al igual que en el mes anterior, del encarecimiento de la fruta. En los productos energéticos se produjo una desaceleración hasta el 3,9%, debido a que el

incremento mensual de los precios registrado en octubre, aunque relativamente elevado (un 2%) fue inferior al sufrido el mismo mes del año pasado.

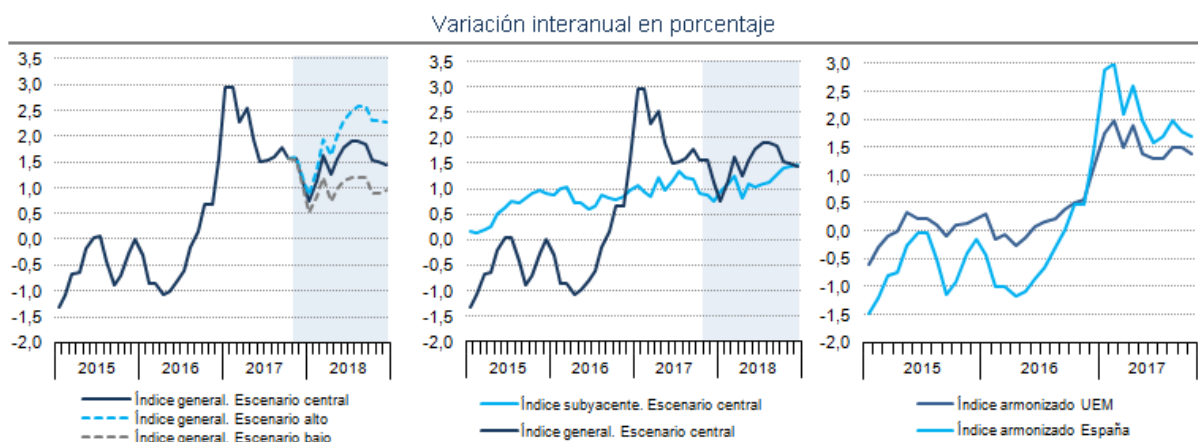
En suma, el descenso de la inflación en octubre ha obedecido a la bajada de la misma en los productos energéticos, debido al final de un efecto escalón, así como a su descenso en los bienes no energéticos y los servicios. El incremento de la inflación en los alimentos, sobre todo no elaborados, no ha sido suficiente para contrarrestar la bajada de los demás grupos.

El precio del petróleo continuó ascendiendo en octubre y primeras semanas de noviembre, hasta situarse en torno a los 64 dólares, como consecuencia de las tensiones políticas en Oriente Medio. Al mismo tiempo, el euro ha seguido perdiendo valor frente al dólar, y en los últimos días se encontraba en 1,16. Todo ello supone una modificación sustancial con respecto al escenario manejado en anteriores previsiones.

Así, el escenario central de previsiones parte, en esta ocasión, de la hipótesis del mantenimiento de la cotización del crudo en los niveles actuales hasta el final del primer trimestre de 2018, y posteriormente un descenso progresivo hasta los 55 dólares al final del año (lo que supone un precio medio anual de 60 dólares, frente a 55 en las anteriores previsiones); además se supone el mantenimiento del euro en su cotización actual. En este escenario, la previsión para la tasa media anual de 2017 se eleva una décima hasta el 2%, con una estimación del 1,1% para la tasa interanual de diciembre (frente al 0,9% anterior). Para el próximo año se espera una tasa media anual del 1,5%, tres décimas más que la anterior previsión, con una interanual en diciembre del 1,4%. La inflación subyacente será del 1,1% este año y del 1,2% en 2018.

En un escenario en el que el precio del petróleo asciende progresivamente hasta 70 dólares a comienzos de 2018 y después se mantiene en dicho nivel, la tasa media anual sería del 2% en 2017 y del 2,1% en 2018. Finalmente en un escenario alternativo en el que el precio del petróleo desciende de forma progresiva hasta 46 dólares a mediados de 2018, las tasas medias anuales serían del 1,9% en 2017 y del 1% en 2018.

Gráfico 1: ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO



Fuentes: INE y previsiones de Funcas (zona sombreada).

Cuadro 2. PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Fecha de actualización: 14-11-2017

Último dato observado: OCTUBRE 2017

Año	Mes	1. IPC total		1.1. IPC subyacente		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no energét.		1.1.3. Servicios totales		1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Ptos. energéticos (*)	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2015	Diciembre	-0,3	0,0	0,0	0,9	0,1	1,4	-0,6	0,6	0,3	0,9	-0,1	2,5	-2,2	-7,5
	Media anual ...	--	-0,5	--	0,6	--	0,9	--	0,3	--	0,7	--	1,8	--	-9,0
2016	Diciembre	0,6	1,6	0,1	1,0	0,0	0,2	-0,6	0,6	0,6	1,6	1,4	2,1	3,6	5,3
	Media anual ...	--	-0,2	--	0,8	--	0,8	--	0,5	--	1,1	--	2,2	--	-8,6
2017	Enero	-0,5	3,0	-1,5	1,1	0,2	0,3	-4,5	0,8	-0,3	1,3	1,8	4,0	4,6	17,5
	Febrero	-0,4	3,0	0,0	1,0	-0,2	0,0	-0,5	0,6	0,3	1,3	0,9	5,4	-3,5	16,8
	Marzo	0,0	2,3	0,5	0,9	0,2	0,1	1,1	0,6	0,2	1,1	-1,2	4,3	-2,6	11,7
	Abril	1,0	2,6	1,2	1,2	0,1	0,2	2,5	0,3	0,8	2,1	-0,4	3,4	0,5	12,0
	Mayo	-0,1	1,9	0,1	1,0	0,3	0,4	0,7	0,1	-0,4	1,7	0,3	2,8	-1,1	8,3
	Junio	0,0	1,5	0,2	1,2	0,2	0,7	-0,3	0,2	0,5	1,9	-0,5	1,4	-0,9	3,7
	Julio	-0,7	1,5	-0,7	1,4	0,1	1,0	-3,7	0,3	0,7	1,9	-0,4	-1,0	-0,6	4,1
	Agosto	0,2	1,6	0,2	1,2	0,2	1,1	-0,2	0,0	0,4	1,7	-0,9	-1,6	1,0	6,3
	Septiembre	0,2	1,8	0,0	1,2	-0,2	0,9	1,4	0,1	-0,7	1,8	1,2	2,2	1,0	5,8
	Octubre	0,9	1,6	0,6	0,9	0,1	1,0	2,8	-0,2	-0,5	1,6	3,1	4,9	2,0	3,9
	Noviembre	0,4	1,6	0,4	0,9	0,2	1,1	1,4	-0,4	0,0	1,6	-1,0	4,3	0,8	4,6
	Diciembre	0,2	1,1	0,0	0,8	0,1	1,1	-0,6	-0,4	0,3	1,3	0,0	2,9	1,6	2,6
Media anual ...	--	2,0	--	1,1	--	0,7	--	0,2	--	1,6	--	2,7	--	7,9	
2018	Enero	-0,9	0,8	-1,3	1,0	0,1	1,1	-4,4	-0,2	0,0	1,6	0,6	1,7	0,7	-1,2
	Febrero	0,0	1,2	0,1	1,1	0,1	1,3	-0,3	0,0	0,4	1,7	-1,1	-0,4	0,2	2,6
	Marzo	0,5	1,7	0,6	1,3	0,0	1,2	1,2	0,1	0,5	2,0	-0,2	0,6	-0,2	5,1
	Abril	0,6	1,3	0,7	0,8	0,0	1,2	2,6	0,2	-0,1	1,1	0,2	1,2	-0,2	4,4
	Mayo	0,3	1,6	0,3	1,1	0,0	0,9	0,7	0,3	0,2	1,7	0,3	1,3	-0,3	5,3
	Junio	0,2	1,8	0,2	1,1	0,0	0,8	-0,2	0,3	0,4	1,6	0,5	2,3	0,6	6,9
	Julio	-0,6	1,9	-0,7	1,1	0,0	0,7	-3,5	0,5	0,7	1,6	0,3	3,0	-0,1	7,3
	Agosto	0,2	1,9	0,2	1,2	0,1	0,6	-0,1	0,6	0,5	1,7	0,6	4,5	-0,3	6,0
	Septiembre	0,1	1,9	0,1	1,3	0,2	1,0	1,5	0,8	-0,6	1,8	0,2	3,4	0,0	4,9
	Octubre	0,6	1,5	0,7	1,4	0,1	1,0	2,9	0,9	-0,4	1,9	-0,1	0,3	0,3	3,2
	Noviembre	0,3	1,5	0,5	1,4	0,2	1,0	1,5	1,0	0,0	1,8	-0,1	1,2	-0,2	2,2
	Diciembre	0,1	1,4	0,0	1,5	0,1	1,0	-0,5	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	0,3	0,9
Media anual ...	--	1,5	--	1,2	--	1,0	--	0,5	--	1,7	--	1,8	--	3,9	

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que el precio del petróleo Brent se mantiene 64 dólares hasta el final del primer trimestre de 2018, y posteriormente desciende de forma progresiva hasta 55 dólares al final del año (media anual de 60 dólares). Asimismo, se supone que el tipo de cambio euro/dólar se mantiene estable en 1,16.

Fuentes: INE y Funcas.

Nota metodológica

Las previsiones del IPC español se basan en modelos econométricos, fundamentalmente modelos univariantes tipo ARIMA y modelos de indicador adelantado.

El análisis econométrico se realiza, siguiendo la metodología propuesta por Espasa et al. (1987) y Espasa y Albacete (2004), sobre una desagregación del IPC total en varios componentes básicos que responden a mercados suficientemente homogéneos, atendiendo a las diferentes características tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda que muestran los distintos sectores. Así pues, el IPC total se desglosa en los siguientes componentes básicos: alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos, servicios, alimentos no elaborados y energía.

La agregación de los tres primeros componentes –que muestran una evolución más suave– da lugar al **IPC subyacente**, de tal forma que la agregación de los dos restantes componentes, que muestran una evolución más errática, da lugar al **IPC residual**.

Para cada uno de los cinco componentes básicos se elabora un modelo ARIMA o un modelo de indicador adelantado específico con el que se realizan las predicciones. Una vez obtenida la predicción para cada uno de los cinco componentes se elaboran las predicciones para el IPC total, subyacente y residual mediante la agregación ponderada de las predicciones de sus respectivos componentes.

De este modo, el **IPC subyacente** sería la media ponderada del IPC de alimentos elaborados, de servicios y de bienes industriales no energéticos. Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente, de alimentos no elaborados y de energía, de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE.

Espasa, A., Matea, M. L., Manzano, M. C. & Catusus, V. (1987), "La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología", *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.

Espasa A. & Albacete R. (2004). "Consideraciones sobre la predicción económica: metodología desarrollada en el Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico". Publicado en el libro *Estudios en Homenaje a Luis Ángel Rojo, Volumen I, Políticas, Mercados e Instituciones Económicas*, editado por José Pérez, Carlos Sebastián y Pedro Tedde. Editorial Complutense, S.A., diciembre 2004.