

IPC agosto 2018

Previsiones hasta diciembre 2019

El IPC registró en agosto un incremento mensual del 0,1%, manteniéndose la tasa interanual de inflación en el 2,2%, igual que en el mes anterior. La tasa armonizada se redujo una décima hasta el 2,2%, dos décimas porcentuales por encima del resultado provisional para el conjunto de la zona euro. La inflación subyacente se redujo una décima hasta el 0,8%, el mismo nivel que el núcleo inflacionista, que excluye todos los alimentos y los productos energéticos.

El resultado registrado en agosto ha sido sensiblemente inferior a lo esperado, como resultado de las desviaciones con respecto a lo previsto registradas en los componentes de la inflación subyacente y en los alimentos no elaborados.

Cuadro 1
IPC AGOSTO 2018: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES
Tasas de variación anual en porcentaje

	Julio 2018 Observado	Agosto 2018		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	2,2	2,2	2,5	-0,3
1.2. Inflación subyacente	0,9	0,8	1,1	-0,3
1.2.1. Alimentos elaborados	0,8	0,7	0,8	-0,1
1.2.2. BINE	0,0	-0,1	0,2	-0,3
1.2.3. Servicios	1,5	1,3	1,7	-0,4
1.3. Alimentos sin elaboración	4,0	4,6	7,2	-2,6
1.4. Productos energéticos	11,2	11,1	10,1	1,0
2. Núcleo inflacionista	0,9	0,8	1,0	-0,2

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

Dentro del índice subyacente, los alimentos elaborados redujeron su tasa de inflación hasta el 0,7%, al igual que los bienes industriales no energéticos (BINE), que situaron la suya en el -0,1%. La inflación de los servicios descendió desde el 1,5% hasta el 1,3% por la bajada de los paquetes turísticos y hoteles. Destaca el comportamiento más moderado de lo esperado de estos dos últimos grupos en los meses más recientes, especialmente en el caso de los servicios.

Entre los componentes más volátiles, los alimentos no elaborados incrementaron su tasa de inflación hasta el 4,6%, destacando el aumento de las frutas frescas. Finalmente, los productos energéticos redujeron ligeramente la suya hasta el 11,1%. El inesperado encarecimiento de la electricidad fue contrarrestado por la bajada de la inflación en los

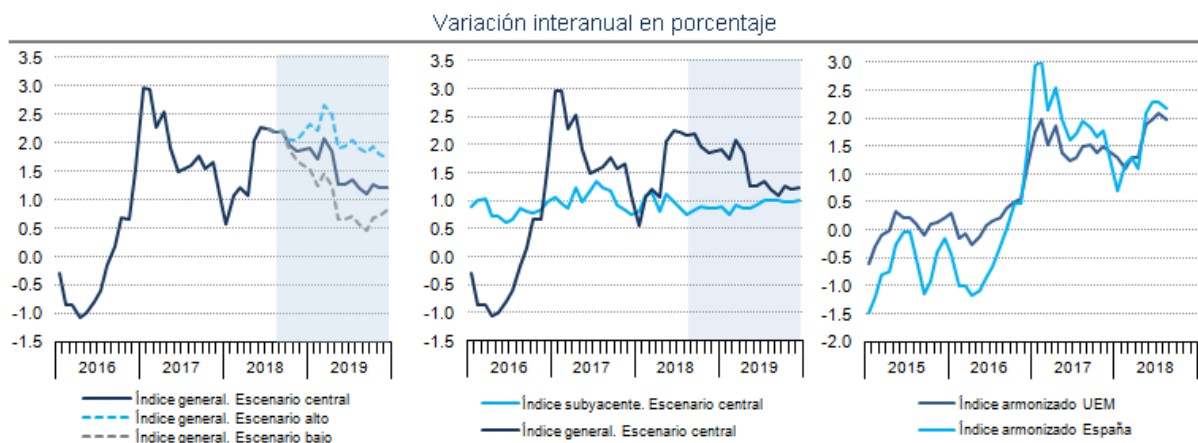
carburantes, como consecuencia esta última de un crecimiento mensual de sus precios inferior al crecimiento que tuvo lugar en el mismo mes del pasado año.

En suma, cabe destacar la contención de la inflación subyacente por debajo de lo previsto, mientras que la inflación en los productos energéticos se ha situado en un nivel superior a lo esperado debido a la volatilidad del precio de la electricidad.

En las últimas semanas el precio del crudo se ha mantenido estable en torno a 77 dólares, por encima del incorporado en el anterior escenario central. No obstante, la evolución de la inflación subyacente, especialmente de los servicios, ha sido sensiblemente inferior a lo esperado. Partiendo del supuesto de que el crudo se mantiene en el nivel mencionado a lo largo de todo el horizonte de previsiones, las circunstancias anteriores conducen a una revisión al alza en la previsión de la inflación energética, que es más que contrarrestada por la revisión a la baja de la correspondiente a la inflación subyacente. Así, para 2018 se espera una tasa media anual del 1,7% (frente al 1,9% de las previsiones anteriores). La previsión para 2019 se mantiene sin cambios en el 1,5%. Las tasas interanuales esperadas en diciembre de 2018 y de 2019 son del 1,9% y 1,2% respectivamente (frente a 2,2% y 0,9% de las anteriores previsiones).

En un escenario en el que el precio del petróleo asciende hasta 92 dólares y posteriormente se mantiene estable, la tasa media anual sería del 1,8% este año y el 2,1% el próximo. Finalmente en un escenario en el que el precio del petróleo desciende desde el nivel actual hasta 62 dólares, las tasas medias anuales serían del 1,7% y el 0,9% en 2018 y 2019 respectivamente.

Gráfico 1: ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO



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

Nota metodológica

Las previsiones del IPC español se basan en modelos univariantes tipo ARIMA.

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.

Para cada uno de los cinco componentes básicos se elabora un modelo ARIMA 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 y subyacente 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.

Cuadro 2. PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Fecha de actualización: 12-09-18		Último dato observado: AGOSTO 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
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	--	2,3	--	-8,6
2017	Diciembre	0,0	1,1	0,0	0,8	0,0	1,2	-0,6	-0,3	0,4	1,3	-0,2	2,8	0,3	2,6
	Media anual ...	--	2,0	--	1,1	--	0,7	--	0,2	--	1,6	--	2,6	--	8,0
2018	Enero	-1,1	0,6	-1,4	0,8	0,2	1,1	-4,4	-0,2	-0,2	1,3	0,6	1,6	0,3	-1,7
	Febrero	0,1	1,1	0,3	1,1	0,0	1,4	-0,3	0,0	0,7	1,7	-0,3	0,3	-0,5	1,4
	Marzo	0,1	1,2	0,5	1,2	0,1	1,3	1,0	-0,1	0,4	1,9	0,1	1,6	-2,6	1,3
	Abril	0,8	1,1	0,8	0,8	0,2	1,4	2,6	0,0	0,0	1,1	0,0	2,0	1,5	2,3
	Mayo	0,9	2,1	0,4	1,1	0,1	1,3	0,7	0,0	0,3	1,8	1,8	3,5	4,2	7,8
	Junio	0,3	2,3	0,1	1,0	0,0	1,0	-0,3	-0,1	0,3	1,6	1,3	5,4	1,0	9,9
	Julio	-0,7	2,2	-0,8	0,9	-0,1	0,8	-3,7	0,0	0,6	1,5	-1,7	4,0	0,7	11,2
	Agosto	0,1	2,2	0,1	0,8	0,2	0,7	-0,3	-0,1	0,2	1,3	-0,3	4,6	0,9	11,1
	Septiembre	0,2	2,2	0,0	0,8	0,1	1,1	1,3	-0,1	-0,7	1,3	0,5	3,9	1,0	11,1
	Octubre	0,7	2,0	0,6	0,9	0,1	1,1	2,8	-0,1	-0,4	1,4	0,5	1,3	1,2	10,3
	Noviembre	0,4	1,9	0,4	0,9	0,1	1,0	1,4	-0,1	-0,2	1,4	0,0	2,4	0,6	8,7
	Diciembre	0,1	1,9	0,0	0,9	0,0	1,0	-0,5	-0,1	0,4	1,4	-0,5	2,0	0,7	9,0
Media anual ...	--	1,7	--	0,9	--	1,1	--	-0,1	--	1,5	--	2,7	--	6,8	
2019	Enero	-1,0	1,9	-1,4	0,9	0,2	1,0	-4,4	-0,1	-0,2	1,4	0,8	2,2	0,4	9,2
	Febrero	-0,1	1,7	0,1	0,8	0,1	1,1	-0,3	-0,1	0,4	1,2	0,5	3,0	-1,8	7,7
	Marzo	0,5	2,1	0,7	0,9	0,1	1,1	1,1	0,0	0,6	1,4	-0,1	2,8	-0,6	9,9
	Abril	0,6	1,9	0,8	0,9	0,0	0,9	2,6	0,0	0,0	1,4	-0,2	2,6	0,0	8,3
	Mayo	0,3	1,3	0,4	0,9	0,0	0,9	0,8	0,1	0,3	1,4	0,3	1,1	0,0	3,9
	Junio	0,3	1,3	0,1	0,9	0,0	0,9	-0,3	0,1	0,4	1,4	0,0	-0,2	1,4	4,3
	Julio	-0,6	1,4	-0,8	1,0	0,0	1,0	-3,6	0,2	0,6	1,5	-0,8	0,7	0,4	4,0
	Agosto	0,0	1,2	0,1	1,0	0,1	1,0	-0,2	0,3	0,3	1,5	-0,5	0,5	-0,3	2,8
	Septiembre	0,1	1,1	0,0	1,0	0,1	0,9	1,4	0,3	-0,7	1,5	1,1	1,1	-0,2	1,6
	Octubre	0,9	1,3	0,6	1,0	0,0	0,9	2,9	0,3	-0,5	1,4	3,0	3,7	1,3	1,7
	Noviembre	0,3	1,2	0,4	1,0	0,1	0,8	1,4	0,4	-0,2	1,4	-1,1	2,6	0,8	1,9
	Diciembre	0,1	1,2	0,1	1,0	0,1	0,9	-0,5	0,4	0,4	1,4	-0,2	2,9	0,5	1,8
	Media anual ...	--	1,5	--	0,9	--	1,0	--	0,2	--	1,4	--	1,9	--	4,7

(*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que el precio del petróleo Brent se mantiene en 77 dólares hasta el final del periodo de previsión. Asimismo, se supone que el tipo de cambio euro/dólar se mantiene estable en 1,17.

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