

## PREVISIONES DE INFLACIÓN (\*)

El IPC subió en marzo último ocho décimas porcentuales, una más que en marzo del pasado año, con lo que la tasa interanual aumentó al 3,4 por 100, desde el 3,3 por 100 de febrero. Con éste son dos meses consecutivos en los que sube la inflación tal y como se preveía. Como puede observarse en el cuadro 1, la tasa anual de la inflación subyacente se comportó según lo previsto, como consecuencia de la compensación de la innovación al alza registrada en los precios de los bienes elaborados no energéticos con la sorpresa a la baja registrada en los precios de los servicios. En cuanto a los componentes residuales, mientras que los precios de los alimentos no elaborados registraron una importante innovación a la baja, en los precios energéticos la sorpresa fue nula.

Los **productos energéticos** volvieron a aumentar en marzo un 2,0 por 100 mensual, coincidiendo con lo previsto. Como se anunció en la nota del mes pasado, la nueva orientación al alza del precio del petróleo desde mediados de enero implica que se registrarán tasas mensuales positivas hasta el mes de mayo. La tasa interanual se situó en marzo en un 8,2 por 100, constituyendo el componente agregado del IPC más inflacionista.

Los precios de los **alimentos no elaborados** registraron una tasa mensual del 0,3 por 100, muy

por debajo del 1,3 por 100 esperado, el cual incluía una medición del efecto derivado de las heladas producidas en febrero que no se ha producido en el dato finalmente observado. La tasa interanual se situó en un 2,9 por 100.

La **inflación subyacente** aumentó una décima de punto porcentual situándose en un 2,9 por 100, tal y como se preveía. Los precios de los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) aumentaron en marzo un 1,0 por 100, lo que contrasta con el descenso del 0,2 por 100 registrado en febrero. Este hecho se explica por la finalización de las rebajas de invierno. Los productos más significativos, los del vestido y el calzado, aumentaron en marzo un 3,2 por 100, en lugar del 2,7 por 100 esperado, como consecuencia de un aumento más intenso que el previsto de los precios de los artículos de nueva temporada. Su tasa interanual aumentó a un 1,6 por 100, tasa moderada que contrasta, no obstante, con la caída de los precios de la importación proveniente de los países emergentes. La tasa interanual de los restantes bienes industriales no energéticos se sitúa en valores ligeramente negativos desde hace un año, lo que obedece fundamentalmente a la caída de los precios de los productos importados.

Por su parte, los **servicios** registraron un aumento mensual del 0,6 por 100, frente al 0,7 por

CUADRO 1  
IPC MARZO 2005: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES  
Tasas de variación anual en porcentaje

	FEBRERO 2005		MARZO 2005	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total .....	3,3	3,4	3,4	0,0
2. Alimentos no elaborados.....	3,5	2,9	4,0	-1,1
3. Productos energéticos .....	7,6	8,2	8,1	0,1
4. Inflación subyacente .....	2,8	2,9	2,9	0,0
4.1. BINEs .....	0,9	1,0	0,8	0,2
4.2. Servicios .....	3,9	4,0	4,1	-0,1
4.3. Alimentos elaborados.....	3,8	4,0	3,8	0,2

Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsiones).

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA															
Tasas de variación interanual en porcentaje															
Último dato observado: MARZO 2005															
Año	Mes	1. IPC total (a)		2. Alimentos no elaborados		3. Prods. energéticos (*)		4. IPC subyacente (a)		4.1. B. Indust. no energét.		4.2. Servicios totales		4.3. Alimentos elaborados	
		Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual
2003	Diciembre	0,2	2,6	0,9	6,4	-0,3	-0,1	0,1	2,5	-0,1	1,2	0,4	3,6	0,1	2,7
	<b>Media anual</b>	--	<b>3,0</b>	--	<b>6,0</b>	--	<b>1,4</b>	--	<b>2,9</b>	--	<b>2,0</b>	--	<b>3,7</b>	--	<b>3,0</b>
2004	Diciembre	-0,1	3,2	0,4	1,8	-2,5	7,6	0,1	2,9	-0,2	1,2	0,4	3,8	0,2	4,1
	<b>Media anual</b>	--	<b>3,0</b>	--	<b>4,6</b>	--	<b>4,8</b>	--	<b>2,7</b>	--	<b>0,9</b>	--	<b>3,7</b>	--	<b>3,6</b>
2005	Enero	-0,8	3,1	1,0	2,3	-0,8	6,0	-1,0	2,8	-3,8	1,0	0,6	3,8	0,4	4,2
	Febrero	0,3	3,3	-0,7	3,5	2,0	7,6	0,2	2,8	-0,2	0,9	0,5	3,9	0,1	3,8
	Marzo	0,8	3,4	0,3	2,9	1,9	8,2	0,7	2,9	1,0	1,0	0,6	4,0	0,4	4,0
	Abril	1,3	3,3	0,2	2,8	1,4	8,3	1,4	2,8	3,0	1,0	0,4	3,6	0,9	4,3
	Mayo	0,3	3,1	0,8	2,8	0,4	6,2	0,3	2,7	0,6	1,0	0,0	3,8	0,1	3,5
	Junio	0,1	3,0	-0,2	3,0	-0,3	5,8	0,2	2,7	-0,1	0,9	0,4	3,8	0,2	3,3
	Julio	-0,9	2,9	1,0	3,3	-0,5	5,0	-1,1	2,6	-3,7	0,9	0,6	3,8	0,1	3,1
	Agosto	0,3	2,8	1,8	4,8	-0,3	2,8	0,2	2,5	-0,1	0,8	0,6	3,7	0,2	3,1
	Septiembre	0,3	2,8	0,6	5,7	-0,1	2,7	0,3	2,6	1,1	0,8	-0,3	3,8	0,1	3,0
	Octubre	0,8	2,6	-0,2	5,5	0,2	0,3	1,0	2,6	2,6	0,8	0,1	3,8	0,0	3,0
	Noviembre	0,4	2,7	0,4	5,3	0,3	1,8	0,4	2,6	1,0	0,8	-0,1	3,7	0,3	3,1
	Diciembre	0,2	3,1	0,5	5,5	0,5	4,8	0,1	2,6	-0,2	0,8	0,4	3,8	0,2	3,1
	<b>Media anual</b>	--	<b>3,0</b>	--	<b>4,0</b>	--	<b>4,9</b>	--	<b>2,7</b>	--	<b>0,9</b>	--	<b>3,8</b>	--	<b>3,5</b>
2006	Enero	-0,7	3,2	0,9	5,3	0,9	6,6	-1,0	2,7	-3,8	0,8	0,7	3,9	0,4	3,1
	Febrero	0,0	3,0	-1,8	4,2	0,5	5,1	0,2	2,6	-0,3	0,7	0,4	3,8	0,4	3,4
	Marzo	0,6	2,8	0,5	4,5	0,2	3,3	0,6	2,5	1,0	0,7	0,5	3,6	0,2	3,2
	Abril	1,2	2,7	0,2	4,5	0,0	1,8	1,5	2,6	3,0	0,7	0,7	4,0	0,5	2,8
	Mayo	0,3	2,7	0,8	4,5	-0,1	1,3	0,2	2,6	0,6	0,8	-0,1	3,8	0,4	3,1
	Junio	0,1	2,7	-0,3	4,4	-0,2	1,4	0,2	2,6	-0,1	0,8	0,4	3,8	0,2	3,2
	Julio	-0,8	2,7	1,0	4,3	-0,3	1,6	-1,1	2,6	-3,7	0,8	0,6	3,9	0,1	3,2
	Agosto	0,3	2,7	1,7	4,3	-0,2	1,7	0,2	2,6	-0,1	0,8	0,6	3,9	0,2	3,2
	Septiembre	0,3	2,7	0,3	4,0	0,1	1,9	0,3	2,7	1,1	0,8	-0,3	3,9	0,1	3,2
	Octubre	0,8	2,7	-0,1	4,0	0,3	2,0	1,0	2,6	2,6	0,8	0,1	3,9	0,0	3,2
	Noviembre	0,4	2,7	0,4	4,1	0,3	2,0	0,4	2,7	1,0	0,8	-0,1	3,9	0,3	3,2
	Diciembre	0,2	2,7	0,5	4,0	0,4	1,9	0,1	2,7	-0,2	0,8	0,4	3,9	0,2	3,2
	<b>Media anual</b>	--	<b>2,8</b>	--	<b>4,3</b>	--	<b>2,5</b>	--	<b>2,6</b>	--	<b>0,8</b>	--	<b>3,8</b>	--	<b>3,2</b>

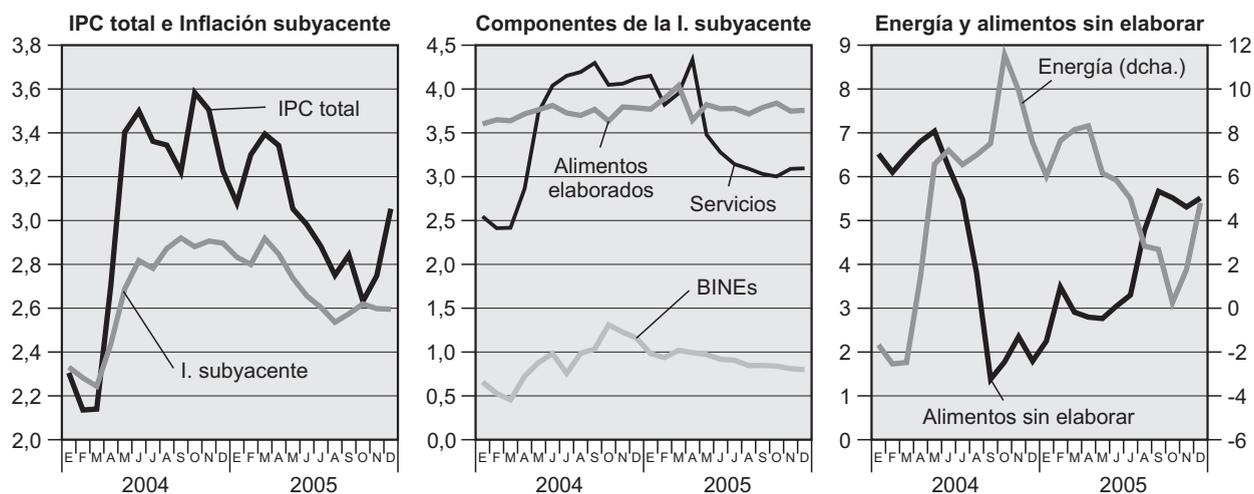
Previsiones en zona sombreada.

(\*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantiene en torno a 50 dólares el barril durante todo el período de proyección y el tipo de cambio, en 1,30 dólares por euro.

(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

Fuentes: INE y FUNCAS.

GRÁFICO 1  
**ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO**  
 (Variación interanual en porcentaje)



Previsiones a partir de abril de 2005.  
 Fuente: INE. Previsiones de FUNCAS.

100 previsto. La tasa interanual aumentó una décima, a un 4,0 por 100, constituyendo el segundo componente del IPC más inflacionista, situación preocupante pues este componente forma parte de la inflación subyacente. No obstante, cabe señalar que este repunte obedece al efecto de la Semana Santa, que este año se adelantó a marzo, por lo que cabe esperar que sea transitorio.

La inflación interanual de los **alimentos elaborados** aumentó en marzo a un 4,0 por 100 respecto al 3,8 por 100 registrado en febrero, lo que en parte se explica por el aumento registrado en los precios de los aceites y grasas, que alcanzaron una tasa interanual del 18,4 por 100. La subida mensual de marzo fue del 4,9 por 100. Estos aumentos resultan sorprendentes, pues, según la información disponible, no responden a un problema de escasez de oferta.

A partir de los datos de marzo, se ha procedido a revisar las **previsiones para 2005 y 2006** (cua-

dro 2), que sufren modificaciones al alza respecto a las predicciones publicadas el mes pasado como consecuencia de la escalada del precio del petróleo y de los consiguientes aumentos esperados para los precios de los carburantes y de los combustibles, así como para los precios del tabaco. Para abril se prevé que la inflación total disminuya a un 3,3 por 100, tendencia bajista que se prolongará en los siguientes meses hasta situarse en torno al 2,6 por 100 en octubre. En los últimos meses del año podría repuntar de nuevo, para terminar en torno a un 3,0 por 100 en diciembre. La media anual sería del 3,0 por 100 en 2005 y de un 2,8 por 100 en 2006. La inflación subyacente también se reducirá durante el segundo trimestre hasta el entorno del 2,6 por 100 y se mostrará estable en torno a ese valor en los restantes meses de 2005 y de 2006.

#### NOTA

(\*) IPC marzo 2005 – previsiones hasta diciembre 2006.