

## PREVISIONES DE INFLACIÓN (\*)

El IPC registró en mayo de 2005 una tasa mensual del 0,19 por 100, frente a un crecimiento mensual esperado del 0,28 por 100. En mayo del pasado año el aumento fue cuatro décimas superior, por lo que la tasa interanual disminuyó al 3,06 por 100, desde el 3,47 por 100 del pasado abril. Como puede observarse en el cuadro 1, la tasa anual de la inflación subyacente registró una ligera innovación a la baja, como consecuencia de la moderación de los precios de los componentes de alimentos elaborados y del vestido y calzado. En cuanto a los componentes residuales, los precios de los alimentos no elaborados registraron una importante innovación a la baja mientras que los precios energéticos se comportaron prácticamente según lo previsto.

Los precios de los **productos energéticos** disminuyeron en mayo un 0,2 por 100, frente a un descenso previsto del 0,1 por 100, rompiendo la tendencia al alza registrada desde el pasado mes de febrero, como consecuencia del descenso registrado en el precio del crudo tipo *brent* durante los meses de abril y mayo. Sin embargo, la actual orientación al alza del precio del petróleo y la reciente depreciación del euro hacen prever una tasa mensual positiva para los meses de junio y julio. La tasa interanual se situó en mayo en un 6,8 por 100, constituyendo el componente agregado del IPC más inflacionista.

Los precios de los **alimentos no elaborados** registraron una tasa mensual nula, siete décimas

de punto porcentual inferior a lo esperado. Sorprendentemente, este dato de mayo no recoge ni el impacto de la sequía —que sí recoge el estudio de alimentos que publica mensualmente el Ministerio de Industria, según el cual, de los 30 alimentos frescos analizados, 22 aumentaron su precio— ni el precio más elevado que tradicionalmente presentan en este mes los productos de nueva temporada. La tasa interanual disminuyó en mayo a un 3,0 por 100, respecto al 3,8 por 100 registrado en abril, a pesar de lo cual, sigue constituyendo otro de los componentes más inflacionista del IPC total.

La **inflación subyacente** anual disminuyó dos décimas de punto porcentual respecto al mes de abril, situándose en un 2,6 por 100, una décima menos que la esperada. Los precios de los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) registraron en mayo un crecimiento mensual del 0,5 por 100, frente a un 0,6 por 100 previsto. Esta elevada tasa obedece al aumento estacional del grupo del vestido y el calzado, que, en todo caso, fue inferior al de un año antes, por lo que su tasa interanual disminuyó tres décimas, hasta el 1,2 por 100. Aunque esta cifra puede calificarse de moderada, 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.

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

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

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

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA															
Tasas de variación interanual en porcentaje															
Último dato observado: MAYO 2005															
Año	Mes	1. IPC total (a)		2. Alimentos no elaborados		3. Ptos. energéticos (*)		4. IPC subyacente (a)		4.1. B. Indust. no enérg.		4.2. Servicios totales		4.3. Alimentos elaborados	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
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	1,4	3,5	1,1	3,8	2,6	9,6	1,3	2,8	3,0	1,0	0,2	3,5	0,9	4,3
	Mayo	0,2	3,1	0,0	3,0	-0,2	6,8	0,3	2,6	0,5	0,9	0,1	3,8	0,1	3,4
	Junio	0,2	3,1	-0,3	3,2	0,6	7,5	0,2	2,6	-0,1	0,8	0,4	3,7	0,2	3,3
	Julio	-0,8	3,1	1,1	3,5	0,7	7,9	-1,1	2,5	-3,7	0,8	0,6	3,8	-0,1	2,9
	Agosto	0,3	2,9	1,1	4,3	0,0	6,0	0,2	2,4	-0,1	0,7	0,6	3,7	0,2	2,9
	Septiembre	0,3	3,0	0,7	5,3	-0,1	5,8	0,3	2,5	1,1	0,7	-0,3	3,8	0,1	2,8
	Octubre	0,8	2,8	-0,2	5,1	0,2	3,2	1,0	2,5	2,6	0,7	0,1	3,8	0,1	2,9
	Noviembre	0,4	2,9	0,2	4,8	0,4	4,9	0,4	2,5	1,0	0,7	-0,1	3,8	0,3	2,9
	Diciembre	0,2	3,3	1,0	5,4	0,5	8,1	0,1	2,5	-0,2	0,7	0,4	3,8	0,2	3,0
	<b>Media anual</b>	--	<b>3,1</b>	--	<b>3,9</b>	--	<b>6,8</b>	--	<b>2,6</b>	--	<b>0,8</b>	--	<b>3,8</b>	--	<b>3,4</b>
2006	Enero	-0,6	3,5	0,9	5,2	1,1	10,1	-1,0	2,6	-3,8	0,7	0,7	3,9	0,4	3,0
	Febrero	0,0	3,2	-1,8	4,0	0,6	8,6	0,1	2,5	-0,3	0,6	0,4	3,8	0,4	3,2
	Marzo	0,6	3,0	0,5	4,2	0,3	6,8	0,6	2,5	1,0	0,6	0,5	3,6	0,3	3,1
	Abril	1,3	2,9	0,8	3,9	0,2	4,3	1,5	2,6	3,0	0,6	0,6	4,0	0,6	2,8
	Mayo	0,2	2,9	0,3	4,2	0,0	4,5	0,3	2,6	0,5	0,6	0,0	3,8	0,5	3,1
	Junio	0,1	2,8	-0,4	4,1	-0,2	3,6	0,2	2,6	-0,1	0,7	0,4	3,9	0,2	3,2
	Julio	-0,8	2,8	1,0	4,0	-0,3	2,6	-1,1	2,6	-3,7	0,7	0,6	3,9	0,1	3,4
	Agosto	0,3	2,8	1,1	4,1	-0,2	2,5	0,2	2,6	-0,1	0,7	0,6	3,8	0,2	3,4
	Septiembre	0,3	2,7	0,3	3,7	0,1	2,6	0,3	2,6	1,1	0,7	-0,3	3,8	0,1	3,4
	Octubre	0,8	2,7	-0,1	3,7	0,3	2,7	1,0	2,6	2,6	0,7	0,1	3,8	0,0	3,4
	Noviembre	0,4	2,8	0,4	4,0	0,4	2,7	0,4	2,6	1,0	0,7	-0,1	3,8	0,3	3,4
	Diciembre	0,2	2,7	0,5	3,5	0,5	2,7	0,1	2,6	-0,2	0,7	0,4	3,8	0,2	3,4
	<b>Media anual</b>	--	<b>2,9</b>	--	<b>4,1</b>	--	<b>4,4</b>	--	<b>2,6</b>	--	<b>0,7</b>	--	<b>3,8</b>	--	<b>3,2</b>

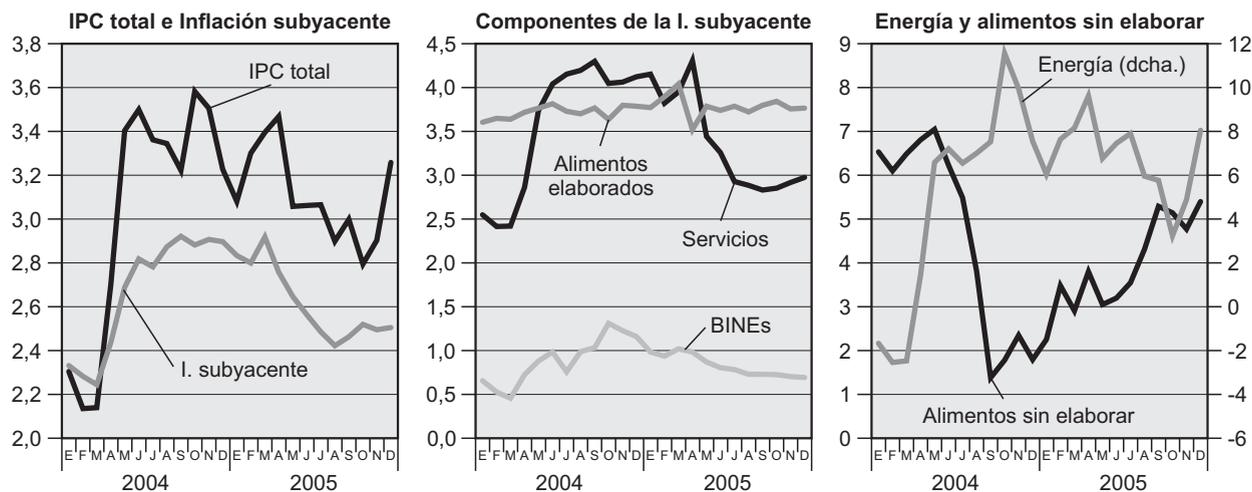
Previsiones en zona sombreada.

(\*) 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 periodo de proyección y el tipo de cambio, en 1,22 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 junio de 2005.  
 Fuente: INE. Previsiones de FUNCAS.

Por su parte, los precios de los **servicios** registraron una tasa mensual del 0,1 por 100, por encima del crecimiento nulo previsto. La tasa interanual aumentó respecto al mes pasado, tal como se esperaba, situándose en un 3,8 por 100. El componente de servicios constituye el segundo componente del IPC más inflacionista tras los precios energéticos, hecho preocupante, pues forma parte de la inflación subyacente.

La inflación interanual de los **alimentos elaborados** disminuyó en mayo, situándose en un 3,4 por 100. Los precios de los aceites y grasas registraron un aumento importante en este mes, coincidiendo con lo previsto, pero inferior al del mismo mes del año anterior, lo que se tradujo en una caída de su tasa interanual desde el 11,0 al 9,6 por 100.

A partir de los datos observados en mayo, se ha procedido a revisar las **previsiones para 2005 y 2006** (cuadro 2), que se mantienen en línea con las predicciones publicadas el mes pasado. Para junio se mantiene la previsión de que la inflación total permanezca estable en el 3,1 por 100 registrado en mayo, y que la tendencia bajista se prolongue en los siguientes meses hasta situarse en torno al 2,9 por 100 en agosto. En los últimos meses del año podría repuntar de nuevo, para terminar en torno a un 3,3 por 100 en diciembre. La media anual sería del 3,1 por 100 en 2005 y de un 2,9 por 100 en 2006. La inflación subyacente también se reducirá durante el tercer trimestre hasta

el entorno del 2,5 por 100 y se mostrará estable en torno a ese valor en los restantes meses de 2005 para aumentar a un 2,6 por 100 en 2006.

#### NOTA

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

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 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: a) alimentos elaborados, b) bienes industriales no energéticos, c) servicios, d) alimentos no elaborados y e) 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 (con un peso de 17,17 por 100 sobre el IPC total), de servicios (35,06 por 100) y de bienes industriales no energéticos (30,05 por 100). Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente (82,28 por 100), de alimentos no elaborados (8,60 por 100) y de energía (9,12 por 100), de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE en 2005 para el IPC base 2001.