

PREVISIONES DE INFLACIÓN (*)

El IPC registró en junio de 2005 una tasa mensual del 0,23 por 100, frente a un crecimiento del 0,16 por 100 en junio del pasado año, por lo que la tasa interanual aumentó al 3,14 por 100, desde el 3,06 por 100 del pasado mayo. La previsión era del 0,16 por 100. 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 alimentos elaborados, comportándose según lo previsto los precios de los bienes industriales no energéticos y de los servicios. En cuanto a los componentes residuales, tanto los precios de los alimentos no elaborados como los precios energéticos registraron una innovación al alza, más relevante en el segundo caso.

Los precios de los **productos energéticos** aumentaron en junio un 1,3 por 100, por encima del 0,6 por 100 previsto, frente a la tasa mensual negativa de 0,2 por 100 registrada el pasado mes de mayo. La actual orientación al alza del precio del petróleo y la reciente depreciación del euro hacen prever tasas mensuales positivas hasta el mes de abril de 2006. La tasa interanual se situó en junio en un 8,2 por 100, constituyendo el componente agregado del IPC más inflacionista (la tasa anual de junio para el componente de carburantes y combustibles fue del 10,6 por 100). Se espera que continúe la tendencia al alza en los próximos meses

de 2005, alcanzando una tasa anual media de 9,6 por 100. Estas previsiones incluyen la subida en el próximo mes de agosto de los precios del butano.

Los precios de los **alimentos no elaborados** registraron una tasa mensual negativa de 0,1 por 100, dos décimas de punto porcentual superior a lo esperado (-0,3 por 100). La tasa interanual aumentó en junio a un 3,4 por 100, respecto al 3,0 por 100 registrado en mayo, como consecuencia del mayor aumento registrado en los precios del pescado y de las carnes de vacuno y ovino. Este componente sigue constituyendo otro de los componentes más inflacionista del IPC total, aunque teniendo en cuenta las heladas y la sequía su comportamiento en los últimos meses puede considerarse moderado.

La **inflación subyacente** anual disminuyó una décima de punto porcentual respecto al mes de mayo, situándose en un 2,5 por 100, prácticamente coincidiendo con lo esperado (2,54 por 100 observado frente al 2,56 por 100 previsto). Los precios de los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) registraron en junio un crecimiento mensual negativo de 0,1 por 100, coincidiendo con lo previsto. Esta tasa negativa obedece al descenso estacional del grupo del vestido y el calzado, como consecuencia del inicio del período de rebajas de verano, que fue algo superior al de un año antes,

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

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

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

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA																	
Tasas de variación interanual en porcentaje																	
Fecha de actualización: 12-07-05				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		
	Media anual	--	3,0	--	6,0	--	1,4	--	2,9	--	2,0	--	3,7	--	3,0		
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		
	Media anual	--	3,0	--	4,6	--	4,8	--	2,7	--	0,9	--	3,7	--	3,6		
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	0,3	3,2	0,2	3,7	1,2	8,1	0,2	2,6	-0,1	0,8	0,4	3,7	0,2	3,3		
	Julio	-0,7	3,3	1,1	4,1	1,7	9,6	-1,1	2,5	-3,7	0,8	0,6	3,8	-0,1	2,9		
	Agosto	0,4	3,2	1,1	4,8	1,5	9,3	0,2	2,4	-0,1	0,7	0,6	3,7	0,2	2,9		
	Septiembre	0,3	3,4	0,7	5,8	0,3	9,5	0,3	2,5	1,1	0,7	-0,3	3,8	0,1	2,8		
	Octubre	0,9	3,2	-0,2	5,7	1,0	7,8	1,0	2,5	2,6	0,7	0,1	3,8	0,1	2,9		
	Noviembre	0,4	3,4	0,2	5,3	0,7	9,8	0,4	2,5	1,0	0,7	-0,1	3,8	0,3	2,9		
	Diciembre	0,3	3,7	1,0	5,9	0,6	13,3	0,1	2,5	-0,2	0,7	0,4	3,8	0,2	3,0		
	Media anual	--	3,3	--	4,2	--	8,8	--	2,6	--	0,8	--	3,8	--	3,4		
2006	Enero	-0,6	4,0	0,9	5,7	1,2	15,6	-1,0	2,6	-3,8	0,7	0,7	3,9	0,4	3,0		
	Febrero	0,0	3,7	-1,8	4,5	0,5	14,0	0,1	2,5	-0,3	0,6	0,4	3,8	0,4	3,2		
	Marzo	0,6	3,5	0,5	4,8	0,1	11,9	0,6	2,5	1,0	0,6	0,5	3,6	0,3	3,1		
	Abril	1,3	3,3	0,8	4,4	0,3	9,3	1,5	2,6	3,0	0,6	0,6	4,0	0,6	2,8		
	Mayo	0,2	3,4	0,3	4,7	-0,1	9,4	0,3	2,6	0,5	0,6	0,0	3,8	0,5	3,1		
	Junio	0,1	3,2	-0,4	4,1	-0,2	7,9	0,2	2,6	-0,1	0,7	0,4	3,9	0,2	3,2		
	Julio	-0,8	3,1	1,0	4,0	-0,2	5,8	-1,1	2,6	-3,7	0,7	0,6	3,9	0,1	3,4		
	Agosto	0,3	2,9	1,1	4,1	-0,2	4,1	0,2	2,6	-0,1	0,7	0,6	3,8	0,2	3,4		
	Septiembre	0,3	2,9	0,3	3,7	0,1	3,9	0,3	2,6	1,1	0,7	-0,3	3,8	0,1	3,4		
	Octubre	0,8	2,8	-0,1	3,7	0,1	3,0	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	0,3	2,5	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	0,4	2,3	0,1	2,6	-0,2	0,7	0,4	3,8	0,2	3,4		
	Media anual	--	3,2	--	4,3	--	7,3	--	2,6	--	0,7	--	3,8	--	3,2		

Previsiones en zona sombreada.
(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantiene en torno a 55 dólares el barril durante todo el periodo de proyección y el tipo de cambio, en 1,20 dólares por euro.
(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.
Fuentes: INE y FUNCAS.

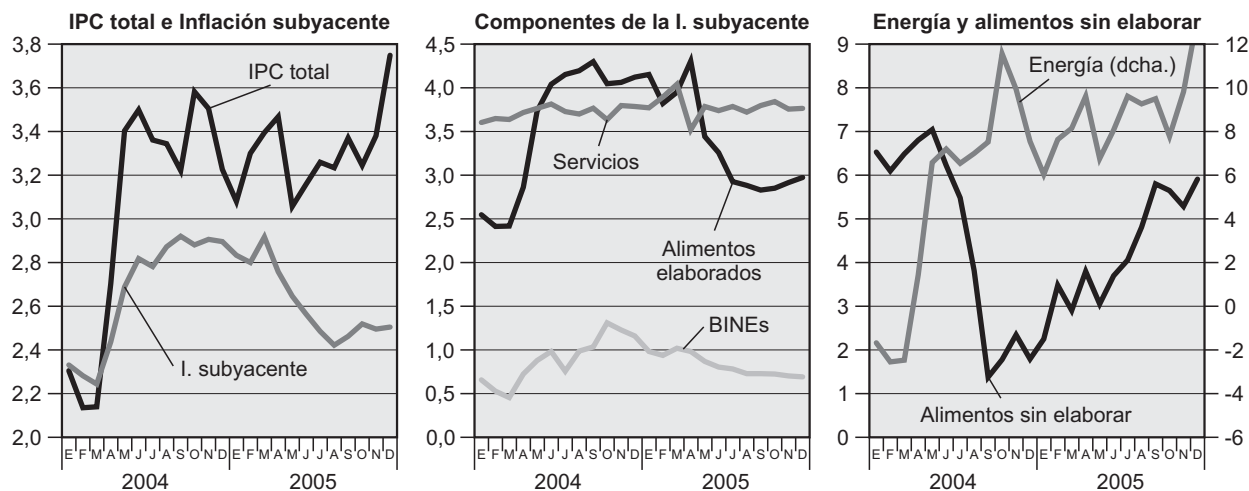
Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantiene en torno a 55 dólares el barril durante todo el periodo de proyección y el tipo de cambio, en 1,20 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)



por lo que su tasa interanual disminuyó una décima respecto al pasado mayo, hasta el 1,1 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.

Por su parte, los precios de los **servicios** registraron una tasa mensual del 0,4 por 100, comportándose según lo previsto. La tasa interanual disminuyó respecto al mes pasado situándose en un 3,7 por 100. El componente de servicios constituye el segundo componente del IPC más inflacionista tras los precios energéticos, hecho preocupante, pues es el principal componente de la inflación subyacente.

La inflación interanual de los **alimentos elaborados** disminuyó en junio, situándose en un 3,2 por 100, continuando la tendencia a la baja iniciada el pasado mes de mayo, tendencia que se espera que continúe en los próximos meses de 2005.

A partir de los datos de IPC observados en junio y de la última información disponible sobre precios energéticos y tipo de cambio, se ha procedido a revisar las **previsiones para 2005 y 2006** (cuadro 2), que aumentan respecto a las publica-

das el mes pasado. Para julio se eleva la previsión de la inflación total a un 3,3 respecto al 3,1 por 100 registrado en mayo y junio. En los últimos meses del año podría repuntar de nuevo, para terminar en torno a un 3,8 por 100 en diciembre. La media anual sería del 3,3 por 100 en 2005 y de un 3,2 por 100 en 2006. La inflación subyacente se espera que se mantenga estable en torno a 2,5 por 100 en los restantes meses de 2005 para aumentar a un 2,6 por 100 en 2006.

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: 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.

NOTA

(*) IPC junio 2005 – previsiones hasta diciembre 2006.

BIBLIOGRAFÍA

ESPASA, A.; MATEA, M.L.; MANZANO, M.C. y CATASUS, V. (1987): “La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología”, *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.

ESPASA, A. y 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.