

## ¿QUE ES LA INFLACION SUBYACENTE?

### Significado.

El análisis mensual de la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC) puede, bajo determinadas circunstancias, inducir a conclusiones erróneas. El motivo estriba en que la variación de los precios de un determinado mes incorpora ciertas oscilaciones erráticas que en ocasiones pueden llegar a ser claramente determinantes de la inflación observada. En efecto, a título ilustrativo, el hecho accidental de que en un determinado mes experimenten una brusca subida o descenso algunos productos alimenticios ocasiona que la inflación del mes resulte claramente afectada.

El concepto de inflación subyacente trata de remediar este fenómeno. Por inflación subyacente se entiende la tendencia de la tasa de inflación después de descontar las oscilaciones de naturaleza errática. La inflación subyacente sería, pues, la parte de la evolución de los precios que puede considerarse informativa acerca de su comportamiento a más largo plazo.

Si bien la idea de inflación subyacente puede resultar atractiva desde una óptica conceptual, los problemas se plantean al tratar de hacer operativa esta definición de naturaleza estadística. A este respecto, un reciente documento elaborado por el Banco de España (\*) propone, a efectos de

-----  
(\* ) "La inflación subyacente en la economía española. Estimación y Metodología", Boletín Económico del Banco de España, marzo 1.987, pág. 32-51.

cálculo de la inflación subyacente en nuestro país, separar entre los dos grandes bloques de componentes no energéticos y de componentes energéticos del IPC.

Para los componentes energéticos, debido a que su crecimiento es escalonado, la inflación subyacente se calcula como simple tasa de crecimiento de un mes sobre igual mes del año anterior.

Para los componentes, no energéticos, y desagregando por grupos homogéneos de gastos, el cálculo de la inflación subyacente se efectúa sobre la base de promediar distintas observaciones -concretamente, utilizando una media móvil de doce meses- con objeto de eliminar las oscilaciones de naturaleza errática. Así, en la medida en que el comportamiento de los precios de un mes obedezca a factores puramente erráticos tenderán a compensarse, y la tasa de crecimiento de este índice de precios, que refleja valores medios y que se identifica con el concepto de inflación subyacente del correspondiente grupo de gastos, aporta un mayor contenido informativo sobre la tendencia de la inflación que el simple dato del mes.

Por último, la inflación subyacente del IPC se obtiene a partir de la integración de los resultados alcanzados para sus distintos componentes, e idealmente trata de reflejar, como ya se ha indicado, la parte de la inflación que perdura después de descontar la incidencia de aquellos factores puramente ocasionales o erráticos.

**Factores condicionantes de los precios e inflación subyacente.**

No es este el lugar adecuado para discutir en profundidad la motivación estadística de la definición ofrecida de inflación subyacente y su adecuación. El aspecto que debe destacarse es que, conceptualmente, la cuantificación de la inflación subyacente es útil en la medida en que tal variable sea un reflejo de los elementos no fortuitos que condicionan la inflación de la economía. Como la evidencia empírica prueba, los costes unitarios de producción constituyen un claro condicionamiento de los precios. Y dentro de los costes de producción, el papel de los salarios y de la productividad aparente del trabajo es, a todas luces, indiscutible.

No obstante, la estrecha asociación que se observa entre precios y costes no es suficiente para un análisis estrictamente casual. En un contexto a más largo plazo, tanto precios como costes de producción son variables endógenas. Desde tal óptica, el papel de la política monetaria resulta relevante en la medida en que su concurso es necesario para financiar espirales inflacionistas. Es más, parece existir cierto consenso de que el crecimiento a largo plazo de la economía es independiente del comportamiento de los agregados monetarios, siendo la elasticidad de los precios con respecto a la cantidad de dinero próxima a la unidad. Sin embargo, a corto plazo, el papel de la política monetaria se materializa en unos efectos más débiles (o discutibles) sobre los precios y en unos claros efectos sobre la producción.

**La inflación subyacente en España.**

¿A qué conclusiones apuntan los datos sobre inflación subyacente en España?. Atendiendo al documento ya citado, la conclusión a la que se llega es que si bien la inflación subyacente de la economía española se ha ido desacelerando, hasta quedar situada en los primeros meses del año 1.987 en el entorno del 5 por 100, parece existir un reducido margen para que la desaceleración continúe. El papel de la política monetaria debe ser contribuir a su desaceleración.

Sin embargo, no hay que olvidar los peligros que ello entraña cara al mantenimiento del crecimiento de la economía si la dureza monetaria coexiste con un déficit público que no se corrige y que absorbe una elevada porción de recursos financieros. No comprometer el crecimiento exige operar sobre ambas variables (déficit público y política monetaria), a la vez que tratar de atenuar la evolución de los costes de producción. Tal estrategia es conveniente si se pretende lograr reducir el diferencial de inflación de España con los demás países de la Comunidad sin que el proceso de ajuste ocasione innecesarias distorsiones.