

PREVISIONES DE INFLACIÓN

El IPC aumentó en mayo un 0,4 por 100, lo que ha mantenido la tasa anual en el 3,6 por 100. La subida del IPC ha superado por segundo mes consecutivo las previsiones y, como consecuencia de ello, el comportamiento de los distintos componentes ha diferido bastante del esperado, tal como puede observarse en el cuadro 1.

Entre los componentes de buen comportamiento en este mes, cabe destacar a los *productos energéticos*, que con una subida mensual de 2 décimas porcentuales ha permitido reducir la tasa interanual del -0,4 al -1,88 por 100. Tras varios meses de fuertes subidas a causa del incremento del precio del petróleo, las dudas sobre la fortaleza de la recuperación de la economía americana y, sobre todo, la recuperación del euro frente al dólar han permitido frenar su ascenso e incluso reducir el precio de algunos productos, como carburantes.

También los *alimentos elaborados* redujeron en una décima su tasa interanual, lo que, sí bien en principio parece positivo, debe ser matizado. El precio de los aceites ha continuado al alza (acumulan un aumento en los últimos doce meses del 20 por 100), a lo que hay que añadir el crecimiento gradual del precio del tabaco, en

esta ocasión tan sólo 2 décimas porcentuales, pero que alcanza ya una subida anual del 10 por 100. La subida del aceite no se explica bien teniendo en cuenta que las cosechas de los últimos años han sido excelentes y que no hay problemas de oferta. En cuanto al tabaco, se trata de un mercado oligopolista, segmentado y cautivo, propicio para que las empresas fabricantes impongan subidas de precios con una libertad que no les permitiría la existencia de verdadera competencia.

Entre los componentes con mal comportamiento, cabe destacar los servicios, cuya subida mensual de 3 décimas ha provocado un aumento de otro tanto en su tasa interanual, hasta el 4,8 por 100. El precio de los servicios, uno de los sectores menos expuesto a la competencia externa, se ha disparado en los últimos meses. Las mayores subidas se concentran en el transporte público urbano y en turismo y hostelería, tanto restaurantes, bares y cafeterías como hoteles y otros alojamientos. En buena medida, estas subidas pueden atribuirse al efecto euro.

En el caso de los *bienes industriales no energéticos* (BINEs), el alza mensual de 4 décimas añade una más a su tasa interanual, con lo que retoma el elevado nivel del 2,8 por 100 con el

CUADRO 1
IPC MAYO: COMPARACIÓN DEL DATO OBSERVADO CON LA PREVISIÓN
Tasas de variación interanual en porcentaje

	ABRIL Observado	MAYO		
		Observado	Previsión	Desviación
1. Inflación total	3,62	3,61	3,42	0,19
2. Inflación subyacente	3,93	4,07	3,88	0,19
2.1. Alimentos elaborados.....	5,03	4,87	4,61	0,26
2.2. BINEs	2,73	2,83	2,54	0,29
2.3. Servicios totales.....	4,52	4,85	4,79	0,06
3. Alimentos no elaborados.....	5,29	5,43	4,70	0,73
4. Ptos. energéticos.....	-0,40	-1,88	-1,60	-0,28

Fuentes: INE y FUNCAS.

CUADRO 2
PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA
 Tasas de variación en porcentaje
 (Fecha de actualización: 13-06-02 / Último dato observado: Mayo 2002)

	1. IPC TOTAL(a)		2. IPC SUBYACENTE(a)		2.1. ALIMENTOS ELABORADOS		2.2. BIENES INDUSTR. NO ENERGÉTICOS		2.3. SERVICIOS TOTALES		3. ALIMENTOS NO ELABORADOS		4. ENERGÍA	
	Mensual (b)	Anual	Mensual (b)	Anual	Mensual (b)	Anual	Mensual (b)	Anual	Mensual (b)	Anual	Mensual (b)	Anual	Mensual (b)	Anual
	AÑO 2001													
Enero	-0,48	3,65	-0,27	3,11	1,28	1,47	-2,66	2,56	1,24	4,48	1,82	6,77	-5,02	6,30
Febrero.....	0,02	3,85	0,06	3,24	0,27	1,77	-0,14	2,67	0,11	4,53	-0,89	8,36	0,49	4,80
Marzo.....	0,80	3,87	0,83	3,35	0,20	2,04	1,66	2,72	0,39	4,58	1,55	10,03	-0,10	2,08
Abril.....	0,89	3,98	0,89	3,42	0,33	2,32	1,56	2,70	0,56	4,62	0,01	9,35	1,63	3,25
Mayo.....	0,38	4,20	0,22	3,46	0,54	2,92	0,35	2,75	-0,04	4,38	0,31	10,62	1,75	3,79
Junio.....	0,22	4,23	0,18	3,55	0,29	3,30	-0,13	2,63	0,40	4,48	0,11	10,94	0,69	2,70
Julio.....	-0,71	3,86	-0,66	3,52	0,22	3,75	-2,61	2,72	0,73	4,07	1,04	10,38	-2,60	-0,17
Agosto.....	0,06	3,68	0,19	3,59	0,32	3,80	-0,25	2,70	0,51	4,18	0,59	9,69	-1,46	-1,90
Septiembre.....	0,50	3,39	0,54	3,53	0,41	4,26	1,56	2,62	-0,30	3,98	0,51	8,36	0,19	-3,01
Octubre.....	0,53	3,02	0,99	3,66	0,62	5,07	2,21	2,65	0,07	3,93	-0,98	6,86	-2,21	-6,80
Noviembre.....	0,21	2,69	0,52	3,68	0,35	5,23	1,21	2,57	-0,04	4,01	0,05	6,86	-2,41	-10,58
Diciembre.....	0,26	2,71	0,26	3,80	0,31	5,28	-0,05	2,59	0,52	4,21	1,86	6,10	-1,23	-10,02
Media anual.....	-	3,59	-	3,49	-	3,44	-	2,66	-	4,28	-	8,66	-	-0,99
AÑO 2002														
Enero.....	-0,14	3,05	-0,46	3,60	0,25	4,21	-2,47	2,79	1,07	4,04	0,27	4,48	2,49	-2,90
Febrero.....	0,09	3,13	0,12	3,66	0,13	4,06	-0,27	2,66	0,46	4,40	-0,35	5,05	0,22	-3,16
Marzo.....	0,82	3,15	0,72	3,54	0,36	4,23	0,88	1,87	0,75	4,77	0,74	4,21	1,89	-1,24
Abril.....	1,36	3,62	1,26	3,93	1,10	5,03	2,42	2,73	0,32	4,52	1,05	5,29	2,50	-0,40
Mayo.....	0,36	3,61	0,37	4,07	0,39	4,87	0,44	2,83	0,29	4,86	0,44	5,43	0,23	-1,88
Junio.....	0,04	3,42	0,14	4,04	0,19	4,76	-0,05	2,92	0,29	4,74	-0,34	4,96	-0,50	-3,04
Julio.....	-0,56	3,58	-0,75	3,94	-0,05	4,48	-2,59	2,93	0,57	4,57	0,90	4,81	-0,20	-0,65
Agosto.....	0,12	3,54	0,09	3,84	0,30	4,46	-0,28	2,91	0,31	4,37	0,59	4,82	0,00	0,82
Septiembre.....	0,57	3,71	0,60	3,90	0,19	4,22	1,50	2,84	0,01	4,70	0,92	5,24	0,00	0,63
Octubre.....	0,65	3,84	0,83	3,74	-0,10	3,48	2,10	2,73	0,16	4,79	-0,62	5,62	0,21	3,13
Noviembre.....	0,39	4,02	0,43	3,65	0,12	3,24	1,27	2,79	-0,18	4,64	0,05	5,62	0,30	5,99
Diciembre.....	0,26	4,01	0,10	3,48	0,11	3,03	-0,07	2,77	0,26	4,37	1,70	5,45	0,30	7,63
Media anual.....	-	3,57	-	3,78	-	4,17	-	2,73	-	4,57	-	5,08	-	0,33
Interv. confianza junio (c)...	-	-	-	-	+/- 0,13 pp	+/- 0,13 pp	+/- 0,12 pp	+/- 0,18 pp	-	-	-	-	-	-
Interv. confianza dic. (c)....	-	-	-	-	+/- 0,20 pp	+/- 0,16 pp	+/- 0,20 pp	+/- 0,33 pp	-	-	-	-	-	-

Previsiones en zona sombreada.

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

(b) Las tasas mensuales de 2001 están calculadas sobre las series corregidas por los coeficientes de rebajas.

(c) Intervalo de confianza establecido al 90 por 100 de probabilidad.

Fuentes: INE y FUNCAS.

que inició el año. Destaca, por segundo mes consecutivo, el aumento en vestido y calzado, aunque a tasas más moderadas que en el mes precedente. Al igual que en el caso de los servicios parece que este sector también está aprovechando la desaparición del etiquetado en pesetas para subir precios, lo que se produciría sobre todo en la fase de comercialización, ya que los precios de producción (IPRI) no registran este fenómeno. Lo que sorprende es que

ello se produzca en un contexto de notable debilidad del consumo de este tipo de bienes.

Por su parte, los *alimentos sin elaborar*, lejos de responder a las previsiones de comienzos de año (todo apuntaba a una paulatina reducción de su tasa interanual hasta junio al descontar las subidas inducidas por las crisis de las vacas locas y otras similares), mantienen una tendencia alcista, elevándose su tasa interanual en un

punto porcentual desde enero. Las subidas más importantes se observan en frutas y hortalizas, lo que parece estar relacionado con alteraciones en la producción debidas a unas condiciones climáticas desfavorables.

Como consecuencia de todo ello, cabe reseñar en este mes de mayo, como dato muy preocupante, el alza en dos décimas de la *inflación subyacente*, lo que eleva su tasa anual al 4,1 por 100. Una subida sorprendente tanto por su intensidad (6 décimas porcentuales en los dos últimos meses) como por lo inesperado de la misma. Como consecuencia de esta nueva subida, se reabre la brecha entre la inflación subyacente y los componentes volátiles del IPC, si bien debería tender a desaparecer hasta igualarse ambas a comienzos del próximo otoño.

El mantenimiento de la inflación general en el 3,6 por 100 pone de manifiesto que el problema de la inflación en España sigue latente. Tras el dato de mayo, es muy probable que el *diferencial con la UEM* se mantenga a lo largo de este año notablemente por encima del punto porcentual. Por otra parte, la dificultad para reducir la inflación por debajo del 2 por 100 también es extensiva a otras economías de la zona euro, lo que complica la política monetaria del BCE y hace peligrar el crecimiento económico a medio plazo, tanto de España como de la zona euro.

A partir de estos nuevos datos, se ha procedido a revisar las previsiones hasta finales del año recogidas en el cuadro 2. Las previsiones apuntan a que se reanude a partir de junio el descenso de la inflación de los alimentos elaborados y alimentos sin elaborar, si bien estos últimos podrían comenzar a subir nuevamente en el último cuarto del año. Por el contrario, se espera que se mantenga estable la elevada inflación de los servicios. En cuanto a la energía, la estabilización del precio del petróleo entorno a los 23/24 dólares por barril y la apreciación del euro frente al dólar permiten pronosticar una reducción de los precios, al menos en los próximos dos meses, siendo mucho más difícil vaticinar qué pueda suceder posteriormente en los mercados internacionales del petróleo, muy sometidos a movimientos especulativos. En cuanto a los servicios, es posible que, en función del desarrollo de la temporada turística, para la que en estos momentos se esperan resultados mediocres, la inflación se modere en mayor grado de lo que estiman los modelos.

Con estas nuevas previsiones, la tasa interanual del IPC total se reduciría en junio hasta el 3,4 por 100, para volver a retomar en julio la senda ascendente, cerrando el año en tasas entorno al 4 por 100. Como ya mencionamos, la buena noticia se podría encontrar del lado de la inflación subyacente, la cual vería reducidas sus tasas de variación desde el 4,1 por 100 actual hasta el 3,5 por 100 en diciembre.