

## PREVISIONES DE INFLACIÓN (\*)

El IPC aumentó en septiembre un 0,2 por 100, una décima menos de lo que habíamos previsto y una décima también menos que en el mismo mes del año anterior, con lo que la tasa anual se redujo por tercer mes consecutivo, hasta el 3,2 por 100. El error en la previsión obedece fundamentalmente al positivo comportamiento de los alimentos sin elaboración, ya que en el resto de grupos las desviaciones son nulas o de escasa entidad, tal como puede observarse en el cuadro 1.

La disminución de la inflación de este mes ha descansado en la reducción de los precios de los **alimentos no elaborados** (-0,2 por 100 mensual), que ha posibilitado la reducción de la tasa interanual de este grupo del 3,8 al 1,4 por 100. Ello, por sí mismo, hubiera hecho descender la inflación total en casi dos décimas porcentuales, lo que significa que el resto de componentes ha contrarrestado parcialmente en sentido contrario el efecto de la bajada de este grupo. La reducción de la inflación de los alimentos no elaborados es continua desde mayo último, en que alcanzó un 7 por 100, lo que explica la moderación de la inflación total en los últimos meses. La variación mensual negativa de septiembre constituye una "anomalía", si se tiene en cuenta que en dicho mes, como en agosto, se producen subidas importantes (la media de los cinco años anteriores para septiembre es del 1,4

por 100), como consecuencia del aumento estacional de la población, y por consiguiente de la demanda, debido a la afluencia de visitantes extranjeros.

Los **productos energéticos** observaron en septiembre una relativa estabilidad, tras las fuertes subidas de meses anteriores. Aún así, la tasa interanual aumentó cinco décimas, hasta el 7,5 por 100, ya que en el mismo mes del año anterior la tasa mensual fue negativa. La nueva escalada del precio del petróleo se hará sentir en el próximo mes de octubre.

En cuanto a los componentes de la **inflación subyacente**, se observa en general una ligera tendencia al alza, como era previsible, que se explica por la traslación a los precios finales del aumento de los de la energía utilizada en su producción y distribución. La tasa interanual para el conjunto de ellos aumenta cinco centésimas, hasta el 2,92 por 100.

Los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) registraron una subida mensual elevada, del 1,1 por 100, pero similar a la del mismo mes del año anterior, con lo que la tasa interanual se mantuvo en el 1 por 100. La subida mensual es estacional y obedece a la normalización de los pre-

CUADRO 1  
IPC SEPTIEMBRE 2004: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES  
Tasas de variación anual en porcentaje

	AGOSTO 2004	SEPTIEMBRE 2004		
	Observado	Observado A	Previsión B	Desviación A-B
1. IPC total .....	3,3	3,2	3,3	-0,1
2. Inflación subyacente .....	2,9	2,9	2,9	0,0
2.1. BINEs .....	1,0	1,0	1,0	0,0
2.2. Servicios .....	3,7	3,8	3,8	0,0
2.3. Alimentos elaborados.....	4,2	4,3	4,2	0,1
3. Alimentos no elaborados.....	3,8	1,4	3,0	-1,6
4. Ptos. energéticos .....	7,0	7,5	7,4	0,1

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

### Cuadro 2.A.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA - ESCENARIO A

Tasas de variación interanual en porcentaje

Fecha de actualización: 15-10-04		Último dato observado: SEPTIEMBRE 2004													
Año	Mes	1. IPC total (a)		2. IPC subyacente (a)		2.1. B. Indust. no energét.		2.2. Servicios totales		2.3. Alimentos elaborados		3. Alimentos no elaborados		4. Energía (*)	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2002	Diciembre .....	0,3	4,0	0,2	3,5	-0,1	2,6	0,5	4,4	0,2	3,4	1,1	7,0	0,9	5,7
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,5</b>	--	<b>3,7</b>	--	<b>2,5</b>	--	<b>4,6</b>	--	<b>4,3</b>	--	<b>5,8</b>	--	<b>-0,2</b>
2003	Diciembre .....	0,2	2,6	0,1	2,5	-0,1	1,2	0,4	3,6	0,1	2,7	0,9	6,4	-0,3	-0,1
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,0</b>	--	<b>2,9</b>	--	<b>2,0</b>	--	<b>3,7</b>	--	<b>3,0</b>	--	<b>6,0</b>	--	<b>1,4</b>
2004	Enero .....	-0,7	2,3	-1,0	2,3	-3,6	0,7	0,6	3,6	0,4	2,5	0,6	6,5	0,6	-1,7
	Febrero .....	0,0	2,1	0,2	2,3	-0,2	0,5	0,4	3,6	0,5	2,4	-1,9	6,1	0,4	-2,5
	Marzo .....	0,7	2,1	0,6	2,2	0,9	0,5	0,5	3,6	0,3	2,4	0,8	6,5	1,5	-2,5
	Abril .....	1,4	2,7	1,5	2,4	3,0	0,7	0,7	3,7	0,5	2,9	0,3	6,8	1,3	1,4
	Mayo .....	0,6	3,4	0,4	2,7	0,6	0,9	-0,1	3,8	1,0	3,7	0,8	7,0	2,5	6,6
	Junio .....	0,2	3,5	0,2	2,8	-0,1	1,0	0,4	3,8	0,4	4,0	-0,5	6,2	0,0	7,2
	Julio .....	-0,8	3,4	-1,0	2,8	-3,7	0,8	0,6	3,7	0,2	4,2	0,8	5,5	0,3	6,6
	Agosto .....	0,4	3,3	0,3	2,9	-0,1	1,0	0,6	3,7	0,2	4,2	0,3	3,8	1,8	7,0
	Septiembre .....	0,2	3,2	0,2	2,9	1,1	1,0	-0,4	3,8	0,2	4,3	-0,2	1,4	0,1	7,5
	Octubre .....	1,0	3,6	1,0	2,9	2,6	1,3	0,1	3,7	0,0	4,0	-0,2	1,6	2,7	11,6
	Noviembre .....	0,4	3,6	0,3	2,9	1,0	1,3	-0,2	3,7	0,1	4,0	0,1	1,7	0,8	12,2
	Diciembre .....	0,2	3,6	0,2	2,9	-0,1	1,2	0,4	3,7	0,2	4,0	1,1	1,9	-0,5	12,0
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,1</b>	--	<b>2,7</b>	--	<b>0,9</b>	--	<b>3,7</b>	--	<b>3,6</b>	--	<b>4,5</b>	--	<b>5,4</b>
2005	Enero .....	-0,5	3,9	-0,8	3,1	-3,4	1,4	0,7	3,9	0,7	4,3	0,5	1,9	1,7	13,1
	Febrero .....	0,0	3,8	0,2	3,0	-0,1	1,5	0,4	3,8	0,2	4,0	-1,6	2,1	-0,3	12,3
	Marzo .....	0,5	3,6	0,6	3,1	1,0	1,5	0,5	3,9	0,2	4,0	0,6	1,9	-0,4	10,2
	Abril .....	1,2	3,4	1,5	3,0	3,0	1,5	0,8	3,9	0,3	3,7	0,1	1,7	-0,7	8,0
	Mayo .....	0,3	3,1	0,4	3,0	0,6	1,5	0,1	4,1	0,6	3,3	0,2	1,2	-0,6	4,8
	Junio .....	0,1	3,0	0,2	3,0	-0,2	1,4	0,4	4,1	0,2	3,2	0,0	1,7	-0,1	4,7
	Julio .....	-0,9	2,9	-1,1	2,9	-3,7	1,3	0,5	4,0	0,0	3,0	0,8	1,7	-0,1	4,3
	Agosto .....	0,2	2,7	0,2	2,8	-0,1	1,3	0,6	3,9	0,2	2,9	0,9	2,3	-0,1	2,3
	Septiembre .....	0,3	2,8	0,2	2,8	1,1	1,3	-0,5	3,8	0,0	2,8	1,3	3,9	0,0	2,2
	Octubre .....	0,8	2,6	1,0	2,8	2,6	1,4	0,2	3,9	0,0	2,8	-0,1	4,0	0,0	-0,4
	Noviembre .....	0,3	2,6	0,4	2,8	1,1	1,4	-0,2	3,9	0,2	2,9	0,1	4,0	0,0	-1,2
	Diciembre .....	0,2	2,6	0,2	2,8	-0,2	1,4	0,4	3,9	0,2	2,9	1,2	4,1	0,0	-0,7
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,1</b>	--	<b>2,9</b>	--	<b>1,4</b>	--	<b>3,9</b>	--	<b>3,3</b>	--	<b>2,5</b>	--	<b>4,8</b>

Previsiones en zona sombreada.

(\*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent descende progresivamente desde los 50 dólares el barril a mediados de octubre hasta 40 dólares a mediados de 2005 y el tipo de cambio se mantiene en 1,23 dólares por euro durante todo el periodo de previsión..

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

## Cuadro 2.B.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA - ESCENARIO B

Tasas de variación interanual en porcentaje

Fecha de actualización: 15-10-04

Último dato observado: SEPTIEMBRE 2004

Año	Mes	1. IPC total (a)		2. IPC subyacente (a)		3. Alimentos no elaborados		4. Energía (*)	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2002	Diciembre .....	0,3	4,0	0,2	3,5	1,1	7,0	0,9	5,7
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,5</b>	--	<b>3,7</b>	--	<b>5,8</b>	--	<b>-0,2</b>
2003	Diciembre .....	0,2	2,6	0,1	2,5	0,9	6,4	-0,3	-0,1
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,0</b>	--	<b>2,9</b>	--	<b>6,0</b>	--	<b>1,4</b>
2004	Enero .....	-0,7	2,3	-1,0	2,3	0,6	6,5	0,6	-1,7
	Febrero .....	0,0	2,1	0,2	2,3	-1,9	6,1	0,4	-2,5
	Marzo .....	0,7	2,1	0,6	2,2	0,8	6,5	1,5	-2,5
	Abril .....	1,4	2,7	1,5	2,4	0,3	6,8	1,3	1,4
	Mayo .....	0,6	3,4	0,4	2,7	0,8	7,0	2,5	6,6
	Junio .....	0,2	3,5	0,2	2,8	-0,5	6,2	0,0	7,2
	Julio .....	-0,8	3,4	-1,0	2,8	0,8	5,5	0,3	6,6
	Agosto .....	0,4	3,3	0,3	2,9	0,3	3,8	1,8	7,0
	Septiembre .....	0,2	3,2	0,2	2,9	-0,2	1,4	0,1	7,5
	Octubre .....	1,1	3,6	1,0	2,9	-0,2	1,6	2,9	11,8
	Noviembre .....	0,4	3,7	0,4	2,9	0,1	1,7	1,4	13,0
	Diciembre .....	0,3	3,8	0,2	3,0	1,1	1,9	0,2	13,5
<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,1</b>	--	<b>2,7</b>	--	<b>4,5</b>	--	<b>5,6</b>	
2005	Enero .....	-0,5	4,1	-0,7	3,3	0,5	1,9	0,7	13,7
	Febrero .....	0,1	4,1	0,2	3,3	-1,6	2,1	0,5	13,7
	Marzo .....	0,6	4,0	0,7	3,3	0,6	1,9	0,0	12,0
	Abril .....	1,3	3,9	1,5	3,3	0,1	1,7	0,5	11,2
	Mayo .....	0,3	3,7	0,4	3,4	0,2	1,2	0,0	8,5
	Junio .....	0,2	3,7	0,2	3,3	0,0	1,7	0,0	8,5
	Julio .....	-0,9	3,6	-1,1	3,2	0,8	1,7	0,0	8,2
	Agosto .....	0,3	3,4	0,2	3,1	0,9	2,3	0,0	6,3
	Septiembre .....	0,3	3,5	0,2	3,1	1,3	3,9	0,0	6,2
	Octubre .....	0,8	3,2	1,0	3,1	-0,1	4,0	0,0	3,2
	Noviembre .....	0,3	3,1	0,4	3,1	0,1	4,0	0,0	1,9
	Diciembre .....	0,2	3,1	0,2	3,1	1,2	4,1	0,0	1,7
<b>Media anual .....</b>	--	<b>3,6</b>	--	<b>3,2</b>	--	<b>2,5</b>	--	<b>7,8</b>	

Previsiones en zona sombreada.

(\*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantiene a 50 dólares el barril durante todo el periodo de previsión y el tipo de cambio, en 1,23 dólares por euro..

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

cios de los artículos rebajados (sobre todo vestido y calzado) en los meses de julio y agosto.

Al contrario que los BINEs, los **servicios** mostraron una reducción mensual del 0,4 por 100, que también obedece a factores estacionales ligados con el final de la temporada alta turística. Esta reducción fue, sin embargo, inferior a la del mismo mes del año anterior, con lo que la tasa interanual se aceleró una décima, hasta el 4,8 por 100. Sorprende, en todo caso, que, dada la débil campaña turística y la fortaleza del euro, los precios no se hayan moderado más.

Por su parte, los **alimentos elaborados** prosiguen su tendencia al alza, recogiendo, con el normal retraso, las subidas de las materias primas (alimentos sin elaborar) en la primera parte del año. Sigue destacando el fuerte aumento de los aceites y grasas (20,1 por 100 en tasa interanual), de las frutas en conserva (19,1 por 100) y del tabaco (7,5 por 100).

A partir de los datos de septiembre, se ha procedido a revisar las **previsiones para 2004 y 2005**

(cuadros 2A y 2B). La escalada del precio del petróleo y el nuevo retroceso del euro frente al dólar empeoran las expectativas respecto a las previsiones anteriores. Dada la incertidumbre actual sobre los precios del petróleo, se han hecho dos ejercicios de previsión, manteniéndose en ambos el tipo de cambio euro/dólar a sus niveles actuales. El **Escenario A** parte de la hipótesis de que el precio del crudo *brent* (por encima de los cincuenta dólares a mediados de octubre) desciende progresivamente en los próximos meses hasta 40 dólares a mediados del próximo año, manteniéndose posteriormente en dicha cifra. Bajo tales supuestos, la inflación (tasa interanual del IPC) se situaría en el 3,6 por 100 en diciembre de 2004, seguiría aumentando en los primeros meses de 2005 y descendería luego, para acabar dicho año en el 2,6 por 100. La media anual se situaría en el 3,1 por 100 en 2004 y en la misma cifra en 2005. En el **Escenario B** el precio del petróleo se mantiene en los 50 dólares durante todo el período de previsión. En tal caso, la inflación se situaría en el 3,8 por 100 en diciembre de 2004 y en el 3,1 por 100 en diciembre de 2005. Las medias anuales serían, respectivamente, del 3,1 y del 3,6 por 100.