

PREVISIONES DE INFLACIÓN (*)

El IPC registró en septiembre último un aumento mensual del 0,6 por 100, cuatro décimas más que en el mismo mes del año anterior, por lo que la tasa interanual se elevó hasta el 3,7 por 100 desde el 3,3 por 100 en agosto. La inflación subyacente también se aceleró una décima, hasta el 2,5 por 100. Como puede observarse en el cuadro 1, ambos datos se ajustaron a las previsiones, si bien se produjeron desviaciones en los distintos componentes que tendieron a compensarse. La mayor se dio en los productos energéticos, cuyo fuerte aumento explica las tres cuartas partes de la aceleración de la inflación en este mes. Dado que los datos de septiembre no han supuesto ninguna innovación a nivel general, las previsiones para el resto del año y para 2006 apenas cambian respecto a las realizadas el mes anterior.

Los precios de los **productos energéticos** continuaron la fuerte tendencia al alza, registrando en septiembre una tasa mensual del 3,1 por 100. La tasa interanual aumentó 3,5 puntos porcentuales, hasta el 15 por 100, lo que tuvo una repercusión al alza de tres décimas sobre la inflación total. Tras un descenso en octubre, la tasa interanual de estos precios se orientará de nuevo al alza en los meses siguientes, debido sobre todo a la caída que experimentaron durante los meses finales de 2004. Todo ello, bajo la hipótesis de que el precio del petróleo

y el tipo de cambio del euro frente al dólar se mantengan en torno a los niveles actuales.

Los precios de los **alimentos no elaborados** registraron una tasa mensual del 0,5 por 100, tres décimas menos de lo previsto. Aún así, la tasa interanual aumentó siete décimas, hasta el 3,4 por 100. La subida de septiembre puede considerarse normal, o incluso baja, en función de la estacionalidad, siendo atribuible el aumento señalado de la tasa interanual a la anómala caída que registró este grupo un año antes.

La **inflación subyacente** anual, tras caer en agosto al 2,4 por 100, volvió a recuperar en septiembre el nivel del 2,5 por 100 de los dos meses previos. Los precios de los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) registraron un crecimiento mensual del 1,3 por 100, tasa elevada que se explica por la normalización de los precios del vestido y calzado tras las rebajas del verano, por lo que tiene un carácter fundamentalmente estacional. No obstante, la subida del vestido y calzado en este año ha sido superior a la del anterior (3,4 y 3 por 100, respectivamente), y también lo ha sido la subida del resto de productos industriales no energéticos, lo que puede ser un indicio del impacto indirecto de la subida de los precios de la energía, que hasta ahora no se había observado. Respecto a

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

	AGOSTO 2005	SEPTIEMBRE 2005		
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,3	3,7	3,7	0
2. Alimentos no elaborados.....	2,7	3,4	3,7	-0,3
3. Productos energéticos	11,5	15,0	14,5	0,5
4. Inflación subyacente	2,4	2,5	2,5	0
4.1. BINEs	0,7	0,9	0,7	0,2
4.2. Servicios	3,7	3,7	3,8	-0,1
4.3. Alimentos elaborados.....	2,8	2,8	2,7	0,1

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

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA															
Tasas de variación interanual en porcentaje															
Último dato observado: SEPTIEMBRE 2005															
Año	Mes	1. IPC total (a)		2. Alimentos no elaborados		3. Ptos. energéticos (*)		4. IPC subyacente (a)		4.1. B. Indust. no enérgét.		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	0,2	3,1	-0,1	3,4	1,3	8,2	0,1	2,5	-0,1	0,8	0,4	3,7	0,1	3,2
	Julio	-0,6	3,3	-0,5	2,1	3,3	11,4	-1,1	2,5	-3,7	0,7	0,6	3,8	0,0	3,0
	Agosto	0,4	3,3	0,9	2,7	1,9	11,5	0,2	2,4	-0,1	0,7	0,6	3,7	0,1	2,8
	Septiembre	0,6	3,7	0,5	3,4	3,1	15,0	0,3	2,5	1,3	0,9	-0,4	3,7	0,2	2,8
	Octubre	0,8	3,5	-0,2	3,2	0,1	12,2	1,0	2,6	2,6	0,9	0,1	3,8	0,1	2,8
	Noviembre	0,4	3,7	0,4	3,1	0,8	14,4	0,4	3,7	1,0	1,0	-0,1	3,7	0,3	2,9
	Diciembre	0,2	4,0	0,8	3,5	0,2	17,6	0,2	2,6	-0,1	1,0	0,4	3,7	0,2	2,9
	Media anual	--	3,4	--	3,1	--	10,8	--	2,6	--	0,9	--	3,8	--	3,3
2006	Enero	-0,6	4,3	0,9	3,3	1,4	20,2	-1,0	2,6	-3,8	1,0	0,7	3,8	0,5	3,0
	Febrero	0,1	4,1	-1,4	2,6	0,6	18,6	0,2	2,6	-0,3	1,0	0,4	3,7	0,4	3,3
	Marzo	0,5	3,8	0,5	2,8	-0,2	16,1	0,6	2,6	1,0	1,0	0,5	3,5	0,3	3,2
	Abril	1,3	3,7	0,8	2,5	-0,2	12,8	1,5	2,7	3,0	1,0	0,7	4,0	0,5	2,8
	Mayo	0,2	3,6	0,3	2,7	-0,5	12,5	0,2	2,7	0,5	1,0	-0,1	3,7	0,4	3,2
	Junio	0,1	3,5	-0,1	2,7	-0,6	10,4	0,2	2,7	-0,1	1,0	0,4	3,8	0,2	3,2
	Julio	-0,9	3,2	0,7	4,0	-0,9	5,9	-1,1	2,7	-3,7	1,1	0,6	3,7	0,1	3,4
	Agosto	0,2	3,0	1,0	4,1	-0,5	3,4	0,2	2,7	-0,1	1,1	0,6	3,7	0,2	3,5
	Septiembre	0,3	2,7	0,5	4,2	0,0	0,3	0,3	2,8	1,3	1,0	-0,4	3,8	0,1	3,4
	Octubre	0,8	2,6	-0,1	4,2	-0,2	-0,1	1,0	2,7	2,6	1,0	0,1	3,8	0,0	3,3
	Noviembre	0,3	2,5	0,2	4,0	0,1	-0,8	0,4	2,7	1,0	1,0	-0,1	3,8	0,3	3,3
	Diciembre	0,2	2,5	0,7	3,9	0,4	-0,7	0,1	2,7	-0,1	1,0	0,4	3,8	0,2	3,3
	Media anual	--	3,3	--	3,4	--	7,8	--	2,7	--	1,0	--	3,8	--	3,2

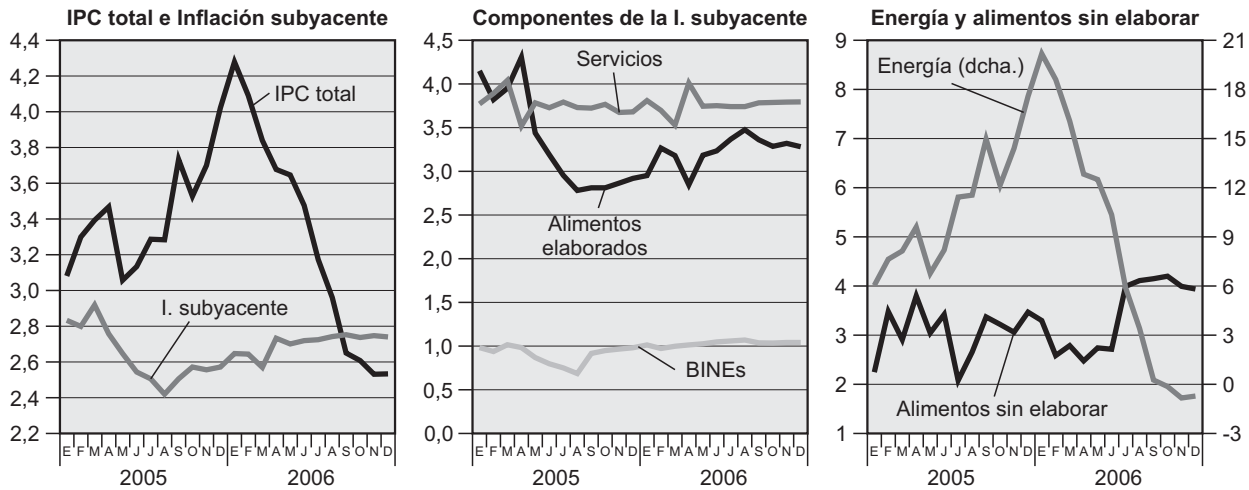
Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantenga en torno a 60 \$/bbl durante todo el periodo de proyección y que el euro se aprecie progresiva y ligeramente desde los 1,20 dólares de mediados de octubre de 2005 hasta 1,27 en diciembre de 2006.

(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 octubre 2005.
 Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

los precios del vestido y calzado, cabe señalar que apenas se observa ningún efecto a la baja del proceso de sustitución de fabricación nacional por productos importados desde Asia, lo que implica que el beneficio de la deslocalización no se traslada a los consumidores, sino que va a aumentar los márgenes de los importadores y distribuidores.

Los **servicios**, que en este mes recogen las bajadas estacionales del turismo, registraron en septiembre un descenso mensual del 0,4 por 100, algo superior al previsto. La tasa interanual se mantuvo en el 3,7 por 100, ya que un año antes se produjo la misma variación mensual. La principal rúbrica de este grupo, el turismo y hostelería redujo sus precios un 1,5 por 100 respecto a agosto, la misma cifra del año anterior, y su tasa interanual se mantuvo en el 4 por 100. La enseñanza, que en este mes actualiza sus precios al iniciarse el curso escolar, registró aumentos algo inferiores a los de un año antes. Cabe añadir que la inflación de los servicios se mantiene en torno al 3,7 por 100 desde 2003, no observándose hasta el momento una aceleración provocada por la subida de los precios de la energía, lo que podría explicarse por la moderación salarial y los elevados márgenes empresariales, que pueden contrarrestar y absorber dichas subidas.

La inflación interanual de los **alimentos elaborados** también se mantuvo en septiembre en el 2,8 por 100, tras una subida mensual del 0,2 por 100.

Esta subida fue superior en una décima a lo previsto, debido al aumento de los impuestos sobre el tabaco y el alcohol.

A partir de los datos observados en septiembre 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 son ligeramente mejores que las publicadas el mes pasado. Para octubre la previsión de la inflación total es de un 3,5 por 100. En los últimos meses del año podría repuntar de nuevo, para terminar en torno a un 4 por 100 en diciembre. Durante 2006 se espera una desaceleración notable a partir de marzo hasta el 2,5 por 100 en diciembre. Las medias anuales serían del 3,4 por 100 en 2005 y de un 3,3 por 100 en 2006. La inflación subyacente se espera que se mantenga en torno a 2,6 por 100 en los restantes meses de 2005 para aumentar a un 2,7 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 septiembre 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.