

PREVISIONES DE INFLACIÓN (*)

El IPC registró en noviembre último un aumento mensual del 0,15 por 100, una décima menos que en el mismo mes del año anterior, por lo que la tasa interanual disminuyó hasta el 3,41 por 100 desde el 3,51 por 100 en septiembre. La inflación subyacente, sin embargo, se aceleró una décima por tercer mes consecutivo, hasta el 2,74 por 100. Como se puede observar en el cuadro 1, el IPC total se comportó ligeramente mejor que lo previsto, debido a la mayor caída de la energía, mientras que la inflación subyacente lo hizo peor, lo que fue extensivo a todos sus componentes. Ello permite concluir que las presiones inflacionistas son generalizadas, aunque ligeras, indicando muy probablemente los traslados a los precios de los bienes y servicios no energéticos el encarecimiento previo de la energía. Si ello es así, cabe prever que la aceleración de la inflación subyacente continúe en los próximos meses.

Los precios de los **alimentos no elaborados** registraron una tasa mensual del 0,6 por 100, dos décimas más de lo previsto, lo que se debió fundamentalmente a las subidas de las carnes (excepto la de pollo), los cereales y las patatas. La tasa interanual se mantuvo prácticamente estable.

Los precios de los **productos energéticos**, tras fuertes subidas entre junio y septiembre, disminu-

yeron por segundo mes consecutivo, en esta ocasión un 2,9 por 100. Esta caída fue superior a la registrada en noviembre del pasado año, por lo que la tasa interanual disminuyó casi dos puntos porcentuales, hasta el 9,3 por 100. Ello restó casi dos décimas a la tasa interanual del IPC total. En diciembre todavía podría producirse una nueva caída de estos productos, si bien, inferior a la que tuvo lugar un año antes, por lo que es previsible que su contribución a la inflación anual total vuelva a aumentar.

La **inflación subyacente** anual volvió a repuntar en noviembre una décima por tercer mes consecutivo debido a la aceleración de todos sus componentes. Los precios de los *alimentos elaborados* aumentaron casi dos décimas más de lo previsto como consecuencia, otra vez, de la fuerte subida de los precios de los aceites, que están descontando las regulares perspectivas de la próxima cosecha de aceite de oliva. La tasa interanual de la rúbrica de aceites y grasas ha aumentado hasta el 13,6 por 100 desde el 3 por 100 en septiembre. No obstante, parece que no se prevén problemas importantes de abastecimiento, por lo que estos movimientos de precios pueden tener un alto componente especulativo, favorecido por el elevado poder de mercado que tienen algunos productores y distribuidores.

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

	OCTUBRE 2005		NOVIEMBRE 2005	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,51	3,41	3,47	-0,06
1.1. Alimentos no elaborados.....	3,62	3,63	3,45	0,18
1.2. Productos energéticos	11,22	9,27	10,72	-1,45
1.3. Inflación subyacente	2,63	2,74	2,64	0,10
1.3.1. Alimentos elaborados..	2,93	3,24	3,08	0,16
1.3.2. BINEs	1,09	1,16	1,13	0,03
1.3.3. Servicios	3,81	3,84	3,70	0,14

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

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA															
Tasas de variación interanual en porcentaje															
Año	Mes	Fecha de actualización: 15-12-05		1.1. Alimentos no elaborados		1.2. Ptos. energéticos (*)		1.3. IPC subyacente (a)		1.3.1. Alimentos elaborados		1.3.2. B. Indust. no energét.		1.3.3. Servicios totales	
		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	2,7	-0,1	1,2	0,4	3,6
	Media anual	--	3,0	--	6,0	--	1,4	--	2,9	--	3,0	--	2,0	--	3,7
2004	Diciembre	-0,1	3,2	0,4	1,8	-2,5	7,6	0,1	2,9	0,2	4,1	-0,2	1,2	0,4	3,8
	Media anual	--	3,0	--	4,6	--	4,8	--	2,7	--	3,6	--	0,9	--	3,7
2005	Enero	-0,8	3,1	1,0	2,3	-0,8	6,0	-1,0	2,8	0,4	4,2	-3,8	1,0	0,6	3,8
	Febrero	0,3	3,3	-0,7	3,5	2,0	7,6	0,2	2,8	0,1	3,8	-0,2	0,9	0,5	3,9
	Marzo	0,8	3,4	0,3	2,9	1,9	8,2	0,7	2,9	0,4	4,0	1,0	1,0	0,6	4,0
	Abril	1,4	3,5	1,1	3,8	2,6	9,6	1,3	2,8	0,9	4,3	3,0	1,0	0,2	3,5
	Mayo	0,2	3,1	0,0	3,0	-0,2	6,8	0,3	2,6	0,1	3,4	0,5	0,9	0,1	3,8
	Junio	0,2	3,1	-0,1	3,4	1,3	8,2	0,1	2,5	0,1	3,2	-0,1	0,8	0,4	3,7
	Julio	-0,6	3,3	-0,5	2,1	3,3	11,4	-1,1	2,5	0,0	3,0	-3,7	0,7	0,6	3,8
	Agosto	0,4	3,3	0,9	2,7	1,9	11,5	0,2	2,4	0,1	2,8	-0,1	0,7	0,6	3,7
	Septiembre	0,6	3,7	0,5	3,4	3,1	15,0	0,3	2,5	0,2	2,8	1,3	0,9	-0,4	3,7
	Octubre	0,8	3,5	0,2	3,6	-0,7	11,2	1,1	2,6	0,2	2,9	2,8	1,1	0,1	3,8
	Noviembre	0,2	3,4	0,6	3,6	-2,9	9,3	0,5	2,7	0,5	3,2	1,1	1,2	0,0	3,8
	Diciembre	0,1	3,6	0,9	4,1	-1,3	10,6	0,1	2,7	0,3	3,4	-0,2	1,2	0,3	3,8
	Media anual	--	3,4	--	3,2	--	9,7	--	2,7	--	3,4	--	0,9	--	3,8
2006	Enero	-0,4	4,0	0,8	4,0	2,4	14,2	-0,9	2,9	0,5	3,5	-3,8	1,1	0,9	4,1
	Febrero	0,1	3,8	-1,3	3,3	0,8	12,9	0,2	2,9	0,4	3,8	-0,3	1,1	0,4	4,0
	Marzo	0,6	3,6	0,5	3,5	0,0	10,8	0,7	2,8	0,3	3,7	1,1	1,2	0,5	3,8
	Abril	1,3	3,5	0,8	3,2	-0,2	7,8	1,5	3,0	0,5	3,4	3,0	1,2	0,7	4,3
	Mayo	0,2	3,5	0,3	3,5	-0,4	7,5	0,2	3,0	0,4	3,7	0,5	1,2	-0,1	4,0
	Junio	0,1	3,3	-0,1	3,5	-0,4	5,7	0,2	3,0	0,2	3,8	-0,1	1,3	0,4	4,0
	Julio	-0,9	3,0	0,5	4,6	-0,3	2,1	-1,1	3,0	0,1	3,9	-3,7	1,3	0,6	4,0
	Agosto	0,2	2,8	0,9	4,5	-0,1	0,0	0,2	3,0	0,1	4,0	-0,1	1,3	0,5	3,9
	Septiembre	0,3	2,5	0,4	4,4	-0,1	-3,2	0,4	3,0	0,1	3,8	1,3	1,3	-0,2	4,1
	Octubre	0,8	2,6	-0,2	4,0	-0,2	-2,6	1,1	3,0	0,0	3,6	2,8	1,3	0,1	4,1
	Noviembre	0,4	2,8	0,2	3,6	0,2	0,5	0,4	3,0	0,3	3,4	1,1	1,3	-0,1	4,0
	Diciembre	0,2	2,9	0,6	3,3	0,3	2,1	0,1	2,9	0,2	3,3	-0,1	1,3	0,3	4,0
	Media anual	--	3,2	--	3,8	--	4,5	--	3,0	--	3,7	--	1,2	--	4,0

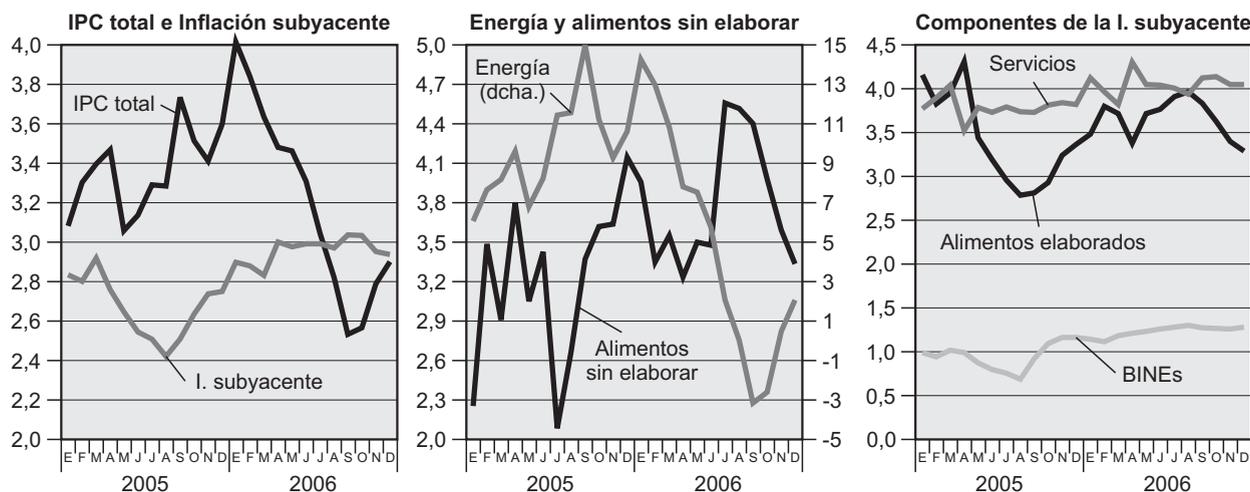
Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se mantenga en torno a 60 \$/barril durante todo el periodo de proyección y que el euro se aprecie progresivamente desde los 1,19 dólares a finales de 2005 hasta 1,265 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 diciembre 2005.
 Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Los precios de los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) registraron un crecimiento mensual del 1,1 por 100, tasa elevada que se explica por el aumento estacional de los precios del vestido y calzado tras las rebajas del verano. El comportamiento del vestido y calzado ha sido similar al del mismo mes del año anterior, pero el resto de este tipo de productos se han comportado algo peor por tercer mes consecutivo, lo que puede explicarse por el fenómeno señalado de la traslación a precios finales del encarecimiento de la energía.

Los **servicios** también se comportaron algo peor de lo previsto, aunque mantuvieron su tasa interanual en el 3,8 por 100 del mes anterior. En este caso, no se observa de forma generalizada una posible aceleración provocada por la subida de los precios de la energía, lo que podría explicarse por la moderación salarial y los elevados márgenes empresariales en este sector, que pueden contrarrestar y absorber dicha subida. La principal rúbrica de este grupo, el turismo y hostelería, aumentó su tasa interanual una décima. También tuvo un comportamiento alcista el transporte público interurbano, éste sí afectado por el encarecimiento de la energía.

A partir de los datos observados en noviembre y de la última información disponible sobre precios energéticos y tipo de cambio, se ha procedido a revisar las **previsiones para los próximos meses**

hasta diciembre de 2006 (cuadro 2). Para diciembre se prevé que la inflación total aumente dos décimas, hasta el 3,6 por 100. Esta tasa podría elevarse al 4 por 100 en enero, pero posteriormente se espera una desaceleración notable hasta el 2,5 por 100 en septiembre de 2006, para después flexionarse de nuevo al alza hasta el 2,9 por 100 en diciembre. Las medias anuales serían del 3,4 por 100 en 2005 y de un 3,2 por 100 en 2006. La inflación subyacente se espera que se mantenga ligeramente al alza hasta la próxima primavera, estabilizándose posteriormente en torno al 3 por 100.

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) bien-

es 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 industria-

les 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 noviembre 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.