

## Previsiones de inflación\*

El IPC registró en octubre un aumento mensual del 0,4 por 100, frente a un aumento del 0,8 por 100 un año antes, por lo que la **inflación anual pasó del 2,9 al 2,5 por 100**. El aumento medio mensual en este mes en los cinco años anteriores fue del 0,8 por 100, lo que significa que en este año se ha producido una desviación notable respecto a la evolución “normal”, o histórica, de los precios en este mes, que viene condicionada por la fuerte subida estacional del grupo de vestido y calzado tras las rebajas del verano. La causa de ello ha sido el comportamiento de los precios de la energía, que disminuyeron un 0,7 por 100 en octubre de 2005 y han disminuido un 3,5 por 100 en octubre de 2006, lo que explica tres de las cuatro décimas porcentuales de la reducción de la inflación anual señalada. La décima restante proviene fundamentalmente de los aceites, pescados y turismo y hostelería. En los diez primeros meses del año la tasa media de inflación ha sido del 3,7 por 100, tres décimas por encima de la media de 2005.

Por su parte, la tasa anual del **IPC armonizado** (IPCA) disminuyó tres décimas, hasta el 2,6 por 100. Dado que, según el avance de Eurostat, dicha tasa se situó en la zona del euro en el 1,6 por 100, el diferencial de inflación se redujo a un punto porcentual, ocho décimas menos que al comienzo del año.

Como se puede observar en el cuadro 1, las desviaciones respecto a las previsiones fueron de orden menor, excepto en el caso de los productos energéticos.

El aumento mensual de la **inflación subyacente** (0,9 por 100) fue inferior por tercer mes consecutivo al de un año antes, por lo que su tasa anual descendió del 2,9 al 2,8 por 100. Estos descensos son importantes, pues indi-

can que los efectos indirectos del encarecimiento del precio de la energía hasta agosto están siendo más moderados de lo que cabría esperar en función de experiencias históricas anteriores, lo que cabe atribuir a la mayor competencia y apertura de la economía española al exterior, a la globalización y a los elevados márgenes empresariales en las actividades resguardadas de la competencia, que permiten absorber los aumentos de los costes de producción sin repercutirlos en los precios finales.

En el ámbito de la inflación subyacente, los **alimentos elaborados** disminuyeron su tasa anual una décima porcentual, hasta el 3,4 por 100, lo que se debió a la caída, por quinto mes consecutivo, del precio de los aceites. Aún así, el aumento anual de los mismos se sitúa en el 18,4 por 100, ya que todavía no han recogido completamente la reducción de los precios en origen. Los precios de los **BINEs** se comportaron en línea con lo previsto y mantuvieron su tasa anual en el 1,3 por 100. Los **servicios**, en cambio, mejoraron la previsión y su tasa anual disminuyó al 3,8 por 100, gracias fundamentalmente a la reducción de la inflación del 4,5 al 4,2 por 100 de su principal componente, el turismo y la hostelería.

En cuanto a los **componentes volátiles, o residuales**, la inflación anual de los **alimentos sin elaboración** se redujo cuatro décimas, al 5,2 por 100. No obstante, en abril esta tasa estaba situada en el 2,1 por 100, y su aumento desde entonces obedece no sólo a las notables subidas de estos precios en los meses veraniegos —que denota, entre otros factores, la fortaleza de la demanda por la recuperación de las visitas de extranjeros—, sino al hecho de que su comportamiento en el mismo período del año anterior fue anormalmente favorable. La tasa anual de los **productos energéticos**, el grupo más inflacionista en los dos últimos años, se redujo del 0,9 al -1,9 por 100.

\* IPC octubre 2006 – previsiones hasta diciembre 2007.

Cuadro 1

**IPC OCTUBRE 2006: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES**

Tasas de variación anual en porcentaje

	Septiembre 2006		Octubre 2006	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	2,92	2,51	2,79	-0,28
1.1. Inflación subyacente	2,92	2,79	2,83	-0,04
1.1.1. Alimentos elaborados	3,50	3,35	3,29	0,06
1.1.2. BINEs	1,33	1,28	1,25	0,03
1.1.3. Servicios	3,91	3,76	3,91	-0,15
1.2. Alimentos sin elaboración	5,59	5,17	5,16	0,01
1.3. Productos energéticos	0,92	-1,92	0,66	-2,58

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

En julio dicha tasa estaba situada en el 10,1 por 100 y su descenso desde entonces explica tres cuartas partes de los 1,5 puntos porcentuales en que se ha reducido la inflación total en los meses posteriores.

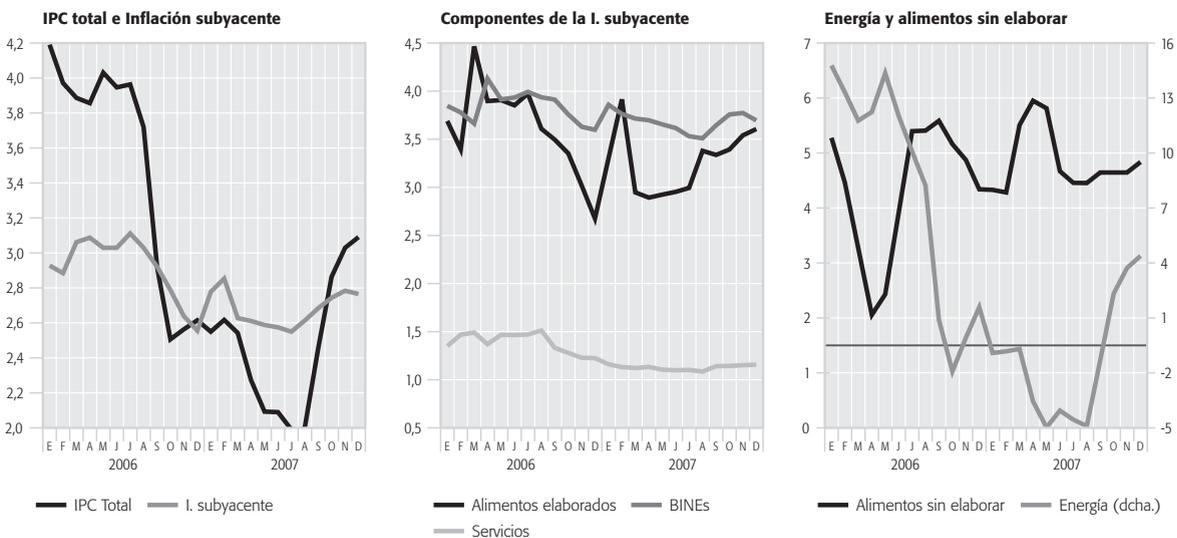
se ha procedido a revisar las **previsiones hasta diciembre de 2007** (cuadro 2 y gráfico 1). Para noviembre se espera un ligero repunte de la inflación, del 2,5 al 2,6 por 100, tasa que se mantendrá en diciembre y durante el primer trimestre de 2007. A partir de abril iniciará una caída hasta el 2 por 100 en julio y agosto, repuntando de nuevo a partir de septiembre para cerrar 2007 en torno al 3 por 100.

A partir de los datos observados en octubre y de la última información disponible sobre precios del petróleo,

Gráfico 1

**ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO**

(Variación interanual en porcentaje)



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.  
Previsiones a partir de noviembre 2006.

Año	Mes	1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacente (a)		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no energét.		1.1.3. Servicios totales		1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Ptos. energéticos (*)	
		Fecha de actualización: 15-11-06		Último dato observado: OCTUBRE 2006		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no energét.		1.1.3. Servicios totales		1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Ptos. energéticos (*)	
		Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual
2004	Diciembre	-0,1	3,2	0,1	2,9	0,2	4,1	-0,2	1,2	0,4	3,8	0,4	1,8	-2,5	7,6
	Media anual	--	3,0	--	2,7	--	3,6	--	0,9	--	3,7	--	4,6	--	4,8
2005	Diciembre	0,2	3,7	0,3	2,9	0,7	3,8	-0,2	1,1	0,5	3,9	1,9	5,2	-1,9	9,9
	Media anual	--	3,4	--	2,7	--	3,4	--	0,9	--	3,8	--	3,3	--	9,6
2006	Enero	-0,4	4,2	-1,0	2,9	0,3	3,7	-3,6	1,4	0,5	3,8	1,0	5,3	3,5	14,8
	Febrero	0,0	4,0	0,1	2,9	-0,1	3,4	-0,1	1,5	0,5	3,8	-1,5	4,5	0,7	13,3
	Marzo	0,7	3,9	0,9	3,1	1,4	4,5	1,0	1,5	0,5	3,7	-0,9	3,3	0,6	11,8
	Abril	1,4	3,9	1,4	3,1	0,3	3,9	2,8	1,4	0,7	4,1	-0,1	2,1	3,1	12,2
	Mayo	0,4	4,0	0,2	3,0	0,1	3,9	0,6	1,5	-0,1	3,9	0,4	2,4	1,7	14,4
	Junio	0,2	3,9	0,1	3,0	0,1	3,9	-0,1	1,5	0,4	3,9	1,3	3,9	-0,7	12,0
	Julio	-0,6	4,0	-1,0	3,1	0,1	4,0	-3,7	1,5	0,7	4,0	0,9	5,4	1,5	10,1
	Agosto	0,2	3,7	0,1	3,0	-0,3	3,6	-0,1	1,5	0,5	3,9	0,9	5,4	0,2	8,2
	Septiembre	-0,2	2,9	0,2	2,9	0,1	3,5	1,1	1,3	-0,4	3,9	0,6	5,6	-3,8	0,9
	Octubre	0,4	2,5	0,9	2,8	0,0	3,4	2,7	1,3	0,0	3,8	-0,2	5,2	-3,5	-0,9
	Noviembre	0,2	2,6	0,3	2,6	0,2	3,0	1,0	1,2	-0,1	3,6	0,3	4,9	-1,1	-0,1
	Diciembre	0,3	2,6	0,2	2,6	0,4	2,7	-0,2	1,2	0,4	3,6	1,4	4,3	-0,2	1,6
	Media anual	--	3,5	--	2,9	--	3,6	--	1,4	--	3,8	--	4,4	--	7,9
2007	Enero	-0,5	2,6	-0,8	2,8	0,9	3,3	-3,6	1,2	0,7	3,9	1,0	4,3	1,0	-0,9
	Febrero	0,1	2,6	0,2	2,9	0,4	3,9	-0,1	1,1	0,4	3,8	-1,5	4,3	0,8	-0,8
	Marzo	0,6	2,5	0,7	2,6	0,5	2,9	1,0	1,1	0,5	3,7	0,3	5,5	0,7	-0,7
	Abril	1,1	2,3	1,3	2,6	0,3	2,9	2,8	1,1	0,7	3,7	0,4	6,0	0,1	-3,5
	Mayo	0,2	2,1	0,2	2,6	0,2	2,9	0,6	1,1	-0,1	3,7	0,3	5,8	0,2	-5,0
	Junio	0,1	2,1	0,1	2,6	0,1	3,0	-0,1	1,1	0,4	3,6	0,2	4,7	0,2	-4,0
	Julio	-0,7	2,0	-1,0	2,6	0,1	3,0	-3,7	1,1	0,6	3,5	0,7	4,5	1,0	-4,5
	Agosto	0,2	2,0	0,2	2,6	0,1	3,4	-0,1	1,1	0,5	3,5	0,9	4,5	-0,2	-4,9
	Septiembre	0,3	2,5	0,3	2,7	0,0	3,3	1,2	1,1	-0,3	3,6	0,8	4,6	-0,2	-1,3
	Octubre	0,8	2,9	1,0	2,7	0,1	3,4	2,7	1,1	0,1	3,8	-0,2	4,6	0,1	2,3
	Noviembre	0,4	3,0	0,4	2,8	0,3	3,5	1,0	1,2	-0,1	3,8	0,3	4,6	0,3	3,7
	Diciembre	0,3	3,1	0,2	2,8	0,5	3,6	-0,2	1,2	0,4	3,7	1,6	4,8	0,4	4,4
	Media anual	--	2,5	--	2,7	--	3,3	--	1,1	--	3,7	--	4,8	--	-1,4

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 en los meses que restan de 2006 y en torno a 65 \$/bbl en 2007, y que el euro se aprecie ligeramente desde 1,261 dólares en octubre de 2006 hasta 1,30 en diciembre de 2007.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

El crecimiento medio anual del IPC total alcanzaría el 3,5 por 100 en 2006 y el 2,5 por 100 en 2007, dos décimas menos en este último caso que lo previsto en el mes anterior. Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo *Brent* se mantenga en torno a 60 dólares el barril en lo que resta de este año y en torno a 65 dólares de media en el próximo; para el tipo de cambio se prevé una ligera y progresiva apreciación del euro hasta alcanzar 1,30 dólares por euro a finales del próximo año. Si el precio del petróleo se fuese a 80 dólares de media en 2007, la inflación media anual aumentaría hasta el 3,5 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: alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos, servicios, alimentos no elaborados y energía.

La agregación de los tres primeros componentes —que muestran una evolución más suave— da lugar al **IPC sub-**

**yacente**, 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 por 100 sobre el IPC total), de servicios (35,80 por 100) y de bienes industriales no energéticos (29,51 por 100). Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente (82,31 por 100), de alimentos no elaborados (8,35 por 100) y de energía (9,34 por 100), de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE en 2006 para el IPC base 2001.

### 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.