

Previsiones de inflación*

El INE ha llevado a cabo a partir de enero un cambio de base del IPC, que ahora pasa a ser el año 2006. Las novedades principales son el aumento del número de artículos y de municipios de la muestra, lo que resulta en una elevación del 12 por 100 del número de precios que se recogen mensualmente, hasta unos 220.000, que sin duda redundará en una mayor calidad del mismo.

Los precios registraron en enero una disminución mensual del 0,7 por 100, tres décimas porcentuales (dp) más que un año antes, por lo que la **inflación anual pasó del 2,7 al 2,4 por 100**. La disminución media mensual en este mes en los cinco años anteriores fue del 0,5 por 100. Estas tasas negativas obedecen fundamentalmente al marcado patrón estacional ocasionado por el fenómeno de las rebajas, que se concretó en una caída mensual de los precios del vestido y calzado del 11,7 por 100, la misma que se produjo en enero de 2006. El hecho de que la disminución del total del IPC haya sido este año superior a la de años anteriores radica en las reducciones de los precios de la energía y del aceite.

Por su parte, la tasa anual del **IPC armonizado** (IPCA) también se redujo del 2,7 al 2,4 por 100. Dado que en la eurozona se mantuvo en el 1,9 por 100, el diferencial de inflación se redujo en 0,3 puntos porcentuales (pp), quedando en 0,5 pp.

Como puede observarse en el cuadro 1, el IPC de enero resultó algo mejor de lo previsto, debido fundamentalmente a la fuerte caída señalada del precio del aceite y al mejor comportamiento de los alimentos sin elaboración respecto a lo que suele ser habitual en los meses de enero.

* IPC enero 2007 – previsiones hasta diciembre 2007 (20 de febrero de 2007).

La **inflación subyacente** registró una reducción mensual del 0,8 por 100, 2 dp menos que un año antes, por lo que su tasa anual aumentó del 2,5 al 2,7 por 100, rompiendo la tendencia a la baja que venía experimentando en los meses precedentes. Ahora bien, excluyendo los elementos más volátiles que se incluyen en la misma (aceites y tabaco), la tasa anual apenas hubiera aumentado cinco centésimas. Cabe añadir que, según los últimos datos conocidos, correspondientes a diciembre último, la tasa anual de este indicador, el más significativo de la tendencia de la inflación, se situó en el 1,6 por 100 en la eurozona.

En el ámbito de la inflación subyacente, los **alimentos elaborados** aumentaron su tasa anual 7 dp, hasta el 2,9 por 100. Ello se debió al aumento de los precios del tabaco (6,6 por 100 mensual), que no pudo ser compensado por la caída de los del aceite (-7,6 por 100). Excluidos estos dos artículos, la tasa anual del resto permaneció prácticamente estable en el 2,7 por 100. Cabe añadir que la del aceite es la novena caída mensual consecutiva, y que su tasa anual se ha situado en -12,6 por 100, cuando un año antes estaba en cifras del orden del 30 por 100. Ello explica por sí mismo 4 dp (la cuarta parte) de la reducción de la inflación total entre comienzos de 2006 y de 2007. Los **bienes industriales no energéticos** (BINEs) no experimentaron cambio en su inflación anual del 1,2 por 100 y los **servicios** la aumentaron una décima, hasta el 3,8 por 100.

En cuanto a los **componentes volátiles, o residuales**, los **alimentos sin elaboración** no registraron aumento mensual, contra lo que suele ser habitual en los meses de enero, y su inflación anual se redujo un punto porcentual, al 3,5 por 100. En ello tuvieron un papel destacado las notables reducciones de la inflación de los

Cuadro 1

IPC DICIEMBRE 2006: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Diciembre 2006		Enero 2007	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	2,67	2,39	2,49	-0,10
1.1. Inflación subyacente	2,49	2,72	2,77	-0,05
1.1.1. Alimentos elaborados	2,21	2,93	3,07	-0,14
1.1.2. BINEs	1,18	1,17	1,10	0,07
1.1.3. Servicios	3,71	3,83	3,99	-0,16
1.2. Alimentos sin elaboración	4,51	3,46	4,51	-1,05
1.3. Productos energéticos	2,57	-1,25	-1,63	0,38

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

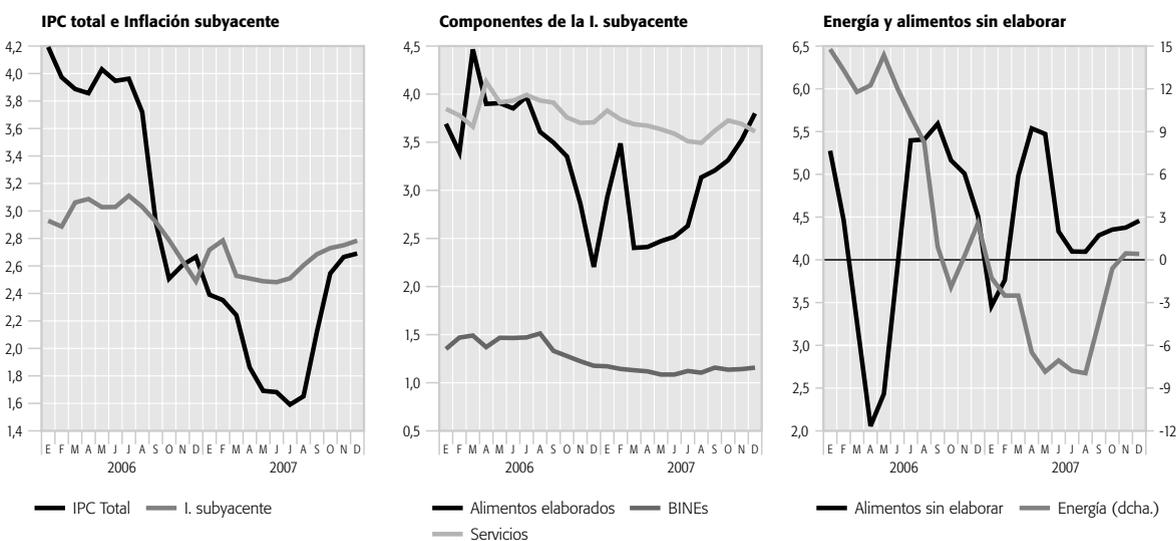
pescados y, sobre todo, de la carne de ave. Por su parte, los **productos energéticos**, a pesar del aumento del 2,7 por 100 de la electricidad, disminuyeron un 0,3 por 100 respecto al mes anterior, frente a un aumento del 3,5 por 100 un año antes, con lo que su tasa interanual pasó a -1,3 por 100.

A partir de los datos observados en enero y de la última información disponible sobre precios del petróleo, se ha procedido a revisar las **previsiones hasta diciembre de 2007** (cuadro 2 y gráfico 1). Para el mes de febrero en curso se espera que la inflación se mantenga en el 2,4 por 100. Posteriormente retomará la tendencia a la baja hasta

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

(Variación interanual en porcentaje)



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de febrero 2007.

Fecha de actualización: 20-02-07		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA												Último dato observado: ENERO 2007	
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje													
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 (*)	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
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	-1,9
	Noviembre	0,2	2,6	0,3	2,6	0,0	2,9	1,0	1,2	0,0	3,7	0,4	5,0	-0,7	0,3
	Diciembre	0,3	2,7	0,1	2,5	0,1	2,2	-0,2	1,2	0,5	3,7	1,4	4,5	0,4	2,6
	Media anual	--	3,5	--	2,9	--	3,6	--	1,4	--	3,9	--	4,4	--	8,0
2007	Enero	-0,7	2,4	-0,8	2,7	1,0	2,9	-3,6	1,2	0,6	3,8	0,0	3,5	-0,3	-1,3
	Febrero	0,0	2,4	0,2	2,8	0,4	3,5	-0,1	1,1	0,4	3,7	-1,2	3,8	-0,6	-2,5
	Marzo	0,6	2,2	0,6	2,5	0,4	2,4	1,0	1,1	0,5	3,7	0,3	5,0	0,6	-2,5
	Abril	1,0	1,9	1,3	2,5	0,3	2,4	2,8	1,1	0,7	3,7	0,5	5,5	-1,1	-6,5
	Mayo	0,2	1,7	0,2	2,5	0,2	2,5	0,6	1,1	-0,1	3,6	0,4	5,5	0,2	-7,8
	Junio	0,1	1,7	0,1	2,5	0,1	2,5	-0,1	1,1	0,3	3,6	0,2	4,3	0,1	-7,1
	Julio	-0,7	1,6	-1,0	2,5	0,2	2,6	-3,7	1,1	0,6	3,5	0,7	4,1	0,7	-7,8
	Agosto	0,3	1,7	0,2	2,6	0,2	3,1	-0,1	1,1	0,5	3,5	0,9	4,1	0,0	-7,9
	Septiembre	0,3	2,1	0,3	2,7	0,1	3,2	1,2	1,2	-0,3	3,6	0,8	4,3	-0,1	-4,4
	Octubre	0,8	2,5	1,0	2,7	0,1	3,3	2,7	1,1	0,1	3,7	-0,1	4,4	0,3	-0,6
	Noviembre	0,4	2,7	0,4	2,8	0,2	3,5	1,0	1,1	-0,1	3,7	0,4	4,4	0,3	0,5
	Diciembre	0,3	2,7	0,2	2,8	0,4	3,8	-0,2	1,2	0,4	3,6	1,5	4,5	0,3	0,4
	Media anual	--	2,1	--	2,6	--	3,0	--	1,1	--	3,6	--	4,4	--	-4,1

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe entorno a 60 \$/barril en 2007, y que el euro se aprecie progresivamente desde 1,321 dólares en diciembre de 2006 hasta 1,36 en diciembre de 2007.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

situarse en torno al 1,6 por 100 en los meses centrales del año, repuntando de nuevo a partir de septiembre para cerrar 2007 en el 2,7 por 100. El crecimiento medio anual del IPC total se reduciría al 2,1 por 100. Estas previsiones están hechas bajo las hipótesis de que el precio del petróleo *Brent* se sitúe en torno a 60 dólares el barril en media anual (actualmente está en 58) y de que el tipo de cambio del euro registre una progresiva apreciación hasta alcanzar 1,36 dólares a finales del año. Si el precio medio anual del petróleo se situase en 65 dólares, la inflación media anual aumentaría hasta el 2,4 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*, vol. I, *Políticas, Mercados e Instituciones Económicas*, editado por José Pérez, Carlos Sebastián y Pedro Tedde. Editorial Complutense, S.A., diciembre 2004.