

Previsiones de inflación*

La subida mensual del IPC en el mes de marzo fue del 0,8 por 100, una décima más que en el mismo mes del año anterior, y solo ligeramente por encima de la media de los últimos años. De este modo, la **tasa interanual** se ha elevado una décima hasta el **2,5 por 100**. El **IPC Armonizado**, por su parte, ha repetido el mismo resultado que en febrero, un **2,5 por 100**. Puesto que, según resultados provisionales, el crecimiento interanual de los precios en el conjunto de la zona euro se elevó en marzo desde el 1,8 hasta el 1,9 por 100, el resultado anterior supone un ligero descenso de nuestro **diferencial** de inflación hasta 0,6 puntos porcentuales.

Como se advierte en el cuadro 1, el resultado ha sido algo peor de lo esperado, tanto en el índice general como en los componentes más volátiles (alimentos no elaborados y productos energéticos), aunque en el caso de la inflación subyacente el resultado ha estado en línea con lo previsto. Alimentos elaborados y BINEs se han comportado mejor de lo anticipado por las previsiones.

Destaca el recorte experimentado por la **inflación subyacente**, cuyo índice subió un 0,6 por 100 mensual, por debajo del resultado del mes de marzo de 2006, y por debajo también de la media de los últimos años, lo que ha reducido la **tasa interanual** tres décimas hasta el **2,5 por 100**, coincidiendo con la tasa de inflación del índice general. Entre los factores que más han influido en este resultado se encuentra la acentuación de la caída del precio del aceite, el acusado descenso del precio de los medicamentos y el mejor comportamiento este mes del tabaco, tras las fuertes subidas de los dos meses anteriores.

* IPC marzo 2007 – previsiones hasta diciembre 2008 (13 de abril de 2007).

Dentro del ámbito de la inflación subyacente, los **alimentos elaborados** han reducido su tasa de inflación interanual desde el 3,5 al **2,3 por 100**, aunque cabe señalar que este descenso ha obedecido fundamentalmente al nuevo descenso del precio de los **aceites y grasas**, que han bajado un 0,6 por 100 mensual, y acumulan una caída interanual de algo más del 20 por 100, así como a la moderación del precio del **tabaco**, cuya tasa interanual ha retrocedido desde un 16,5 hasta un 8,1 por 100. Sin estos dos componentes, los alimentos elaborados habrían mantenido su tasa de inflación estable en un 3,1 por 100.

Otro de los capítulos que integran el índice subyacente, el de **productos industriales excluyendo productos energéticos** (BINEs), también ha reducido su tasa interanual, desde el 1 hasta el **0,8 por 100**, en gran medida debido a la repercusión del descenso del precio de los **medicamentos**, que han registrado una variación mensual de -10,7 por 100 en marzo, que conlleva una caída en la tasa interanual desde -1,2 hasta -9,9 por 100. Vestido y calzado han recogido el efecto de la finalización de las rebajas con un aumento mensual del 3,4 por 100, semejante al experimentado el mismo mes del año pasado, de modo que su tasa interanual no sufre apenas fluctuaciones. En cuanto a los **servicios**, su tasa interanual ha subido un décima hasta el **3,9 por 100**, fruto básicamente del crecimiento del capítulo de turismo y hostelería. Pese a esta subida, se encuentra en los mismos niveles en lo que se ha venido moviendo a lo largo de los últimos tres años.

Con respecto a los componentes más volátiles, no incluidos en el índice subyacente pero sí en el general, los **alimentos no elaborados** han sufrido un brusco repunte en su tasa de inflación interanual, desde el 3,7 hasta el **5,2 por 100**, destacando especialmente los ascensos de la carne de ovino, de ave y de legumbres y hortalizas

Cuadro 1

IPC MARZO 2007: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Febrero 2007		Marzo 2007	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	2,4	2,5	2,4	0,1
1.1. Inflación subyacente	2,8	2,5	2,5	0,0
1.1.1. Alimentos elaborados	3,5	2,3	2,6	-0,3
1.1.2. BINEs	1,0	0,8	0,9	-0,1
1.1.3. Servicios	3,8	3,9	3,8	0,1
1.2. Alimentos sin elaboración	3,7	5,2	4,9	0,3
1.3. Productos energéticos	-1,8	-0,3	-1,1	0,8

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

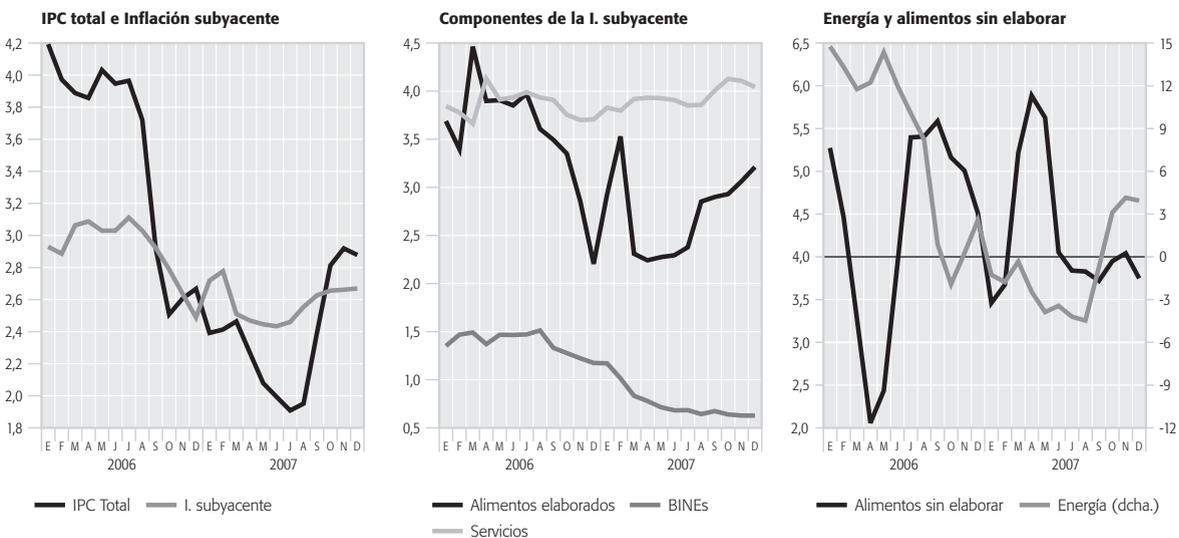
frescas. Finalmente, los **productos energéticos** se encarecieron un 2 por 100 en marzo, dando lugar a un aumento de su tasa interanual, que aun así permanece en terreno negativo, con un **-0,3 por 100**, debido a los descensos acumulados que han tenido lugar desde septiembre pasado.

Así pues, han sido los componentes más volátiles, energía y alimentos frescos, los que han impulsado el repunte de la tasa general de inflación. El encarecimiento de estos no ha podido contrarrestar el descenso de la inflación subyacente, resultado, fundamentalmente, del comportamiento del aceite, el tabaco y los medicamentos.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

(Variación interanual en porcentaje)



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de abril 2007.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA															
Tasas de variación mensual y anual en porcentaje															
Año	Mes	Fecha de actualización: 13-04-07		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		Último dato observado:	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
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	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	0,1	2,4	0,2	2,8	0,4	3,5	-0,3	1,0	0,4	3,8	-1,3	3,7	0,2	-1,8
	Marzo	0,8	2,5	0,6	2,5	0,3	2,3	0,8	0,8	0,6	3,9	0,6	5,2	2,0	-0,3
	Abril	1,2	2,3	1,3	2,5	0,3	2,2	2,8	0,8	0,7	3,9	0,6	5,9	0,9	-2,4
	Mayo	0,2	2,1	0,2	2,4	0,2	2,3	0,5	0,7	-0,1	3,9	0,2	5,6	0,2	-3,9
	Junio	0,1	2,0	0,1	2,4	0,1	2,3	-0,2	0,7	0,4	3,9	-0,2	4,1	-0,3	-3,4
	Julio	-0,7	1,9	-1,0	2,5	0,2	2,4	-3,7	0,7	0,6	3,9	0,7	3,8	0,7	-4,2
	Agosto	0,2	2,0	0,2	2,6	0,2	2,9	-0,1	0,6	0,5	3,9	0,9	3,8	-0,1	-4,5
	Septiembre	0,3	2,4	0,3	2,6	0,1	2,9	1,2	0,7	-0,3	4,0	0,5	3,7	-0,1	-0,7
	Octubre	0,8	2,8	1,0	2,7	0,1	2,9	2,7	0,6	0,1	4,1	0,0	4,0	0,3	3,1
	Noviembre	0,4	2,9	0,3	2,7	0,2	3,1	1,0	0,6	-0,1	4,1	0,5	4,0	0,2	4,2
	Diciembre	0,2	2,9	0,2	2,7	0,2	3,2	-0,2	0,6	0,4	4,0	1,1	3,7	0,2	3,9
	Media anual	--	2,4	--	2,6	--	2,7	--	0,8	--	3,9	--	4,2	--	-1,0
2008	Enero	-0,5	3,1	-0,7	2,7	0,9	3,1	-3,6	0,6	0,7	4,2	0,6	4,3	1,0	5,3
	Febrero	0,1	3,1	0,2	2,7	0,4	3,1	-0,3	0,6	0,4	4,1	-1,4	4,2	0,3	5,5
	Marzo	0,6	2,9	0,6	2,7	0,3	3,1	0,9	0,7	0,5	4,0	0,6	4,2	0,0	3,4
	Abril	1,0	2,7	1,2	2,6	0,3	3,1	2,8	0,7	0,5	3,8	0,2	3,9	0,0	2,5
	Mayo	0,2	2,8	0,3	2,7	0,2	3,1	0,5	0,7	0,1	4,0	0,3	4,0	0,0	2,4
	Junio	0,1	2,8	0,1	2,7	0,1	3,1	-0,2	0,7	0,4	4,0	-0,2	3,9	0,1	2,8
	Julio	-0,7	2,8	-0,9	2,7	0,2	3,1	-3,7	0,7	0,6	4,0	0,7	3,9	0,6	2,7
	Agosto	0,3	2,8	0,2	2,7	0,2	3,1	-0,1	0,7	0,5	4,0	0,9	4,0	0,0	2,8
	Septiembre	0,3	2,8	0,3	2,7	0,1	3,1	1,1	0,7	-0,3	4,0	0,6	4,0	0,0	2,8
	Octubre	0,8	2,8	1,0	2,7	0,1	3,1	2,7	0,7	0,1	4,0	-0,1	3,9	0,2	2,8
	Noviembre	0,4	2,8	0,3	2,7	0,1	3,1	1,0	0,7	-0,1	4,0	0,5	3,8	0,4	3,0
	Diciembre	0,3	2,8	0,1	2,7	0,2	3,1	-0,2	0,7	0,4	4,0	1,1	3,8	0,4	3,2
	Media anual	--	2,8	--	2,7	--	3,1	--	0,7	--	4,0	--	4,0	--	3,3

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe entorno a 64 \$/barril en lo que resta de 2007 y 66,5 \$ en media en 2008, y que el euro se aprecie progresivamente desde 1,324 dólares en marzo de 2007 hasta 1,36 en diciembre de 2007, manteniéndose en este nivel en 2008.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

Partiendo de estos últimos datos, así como de la evolución más reciente del precio del crudo, se han procedido a revisar las previsiones de inflación hasta diciembre de 2007, y se han llevado a cabo nuevas estimaciones para el año 2008. La tasa media de inflación correspondiente al actual ejercicio se eleva una décima hasta el 2,4 por 100. Esta registrará un descenso progresivo hasta el 1,9 por 100 en julio, recuperando de nuevo la trayectoria ascendente a partir de dicho mes, para cerrar el año con una tasa del 2,9 por 100 en diciembre. Se mantienen las previsiones para la tasa subyacente en el 2,6 por 100. En cuanto a 2008, se prevé un ascenso de la tasa general media hasta el 2,8 por 100, mientras que la subyacente registraría un incremento más moderado, hasta el 2,7 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 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 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.