

Previsiones de inflación*

La **tasa interanual de inflación** medida a través del índice general se situó en mayo en el **2,3 por 100**, una décima menos que en el mes precedente. Con respecto al mes anterior, el incremento en el nivel de precios ha sido del **0,3 por 100**, subida que se encuentra en línea con la media de los últimos años en el mismo mes. La **tasa armonizada** fue del **2,4 por 100**, también una décima porcentual menos que en marzo, lo que, de confirmarse el dato provisional de inflación para el conjunto del área euro, situado en el 1,9 por 100, representaría un descenso de una décima en nuestro diferencial, hasta 0,5 puntos porcentuales.

El resultado ha coincidido con las previsiones, tanto en el caso del índice general como en el de la subyacente. En los capítulos de bienes industriales no energéticos (BINEs) y alimentos no elaborados el resultado ha sido mejor de lo esperado, al contrario de lo sucedido en las partidas más volátiles, alimentos no elaborados y energía, junto con servicios.

La tasa del **índice subyacente** se mantiene estable en el **2,5 por 100** por tercer mes consecutivo tras registrar un incremento mensual del **0,2 por 100**. Los diferentes grupos que componen el índice subyacente han experimentado pequeñas variaciones de diferente signo que se han contrarrestado entre sí.

Así, por una parte, la tasa de inflación de los **servicios** ha aumentado desde el 3,9 hasta el **4 por 100**, a pesar del leve descenso de precios observado en comparación intermensual, ya que este ha sido algo inferior al anotado el mismo mes del pasado año. Los **alimentos elaborados** también han sufrido un ligero ascenso en su tasa interanual

desde el 2,2 hasta el **2,3 por 100**. Los **BINEs**, por el contrario, han registrado un recorte de mayor cuantía en su tasa interanual, desde el 0,9 hasta el **0,7 por 100**, a pesar de la mayor inflación en el apartado de vestido y calzado. Se acentúa, de este modo, la tendencia a la baja que presenta este capítulo desde septiembre pasado, ampliándose, al mismo tiempo, el tradicional diferencial de inflación con respecto a los productos menos expuestos a la competencia, como pone de manifiesto el agudo contraste entre la tasa del 4 por 100 de los servicios y la mencionada del 0,7 por 100 de los bienes industriales. Estos últimos, además, no parece que estén acusando el impacto del ascenso de los costes energéticos de los últimos años.

Los capítulos más volátiles, **energía y alimentos sin elaborar**, han recortado en mayo sus tasas de inflación. En el primer caso, se ha producido una caída interanual de precios del 1,6 por 100, algo mayor que la observada en marzo, que fue del 1,5 por 100, a pesar de que en comparación con el mes anterior los precios han crecido un 0,3 por 100. Es el efecto escalón, derivado de los fuertes incrementos de precios que tuvieron lugar el año pasado por estas mismas fechas, lo que está haciendo retroceder esta tasa, imprimiendo, en consecuencia, un sesgo bajista sobre la tasa general de inflación. No obstante, dicho descenso interanual ha sido de menor cuantía que el esperado hace unos meses, debido a que las recientes subidas del precio del crudo están siendo más acusadas de lo previsto entonces, lo que hace que la tasa general de inflación sea mayor de lo previsto al comienzo del año, pese a su descenso.

En cuanto a los **alimentos sin elaborar**, el retroceso ha sido desde el 6,4 hasta el 6 por 100, y la variación de precios con respecto al mes anterior ha sido nula. Destaca la bajada del precio de la carne de ovino, un -1,9 por 100

* IPC mayo 2007 - previsiones hasta diciembre 2008.

Cuadro 1

IPC MAYO 2007: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

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

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

mensual, lo que rebaja su interanual en más de dos puntos porcentuales. En términos mensuales, el mayor descenso de precios ha tenido lugar en el pescado fresco y congelado, un -1,7 por 100, aunque se trata de una bajada inferior a la registrada el mismo mes del año anterior. También destaca el comportamiento de las patatas, con una variación intermensual de -0,5 por 100 que reduce su tasa

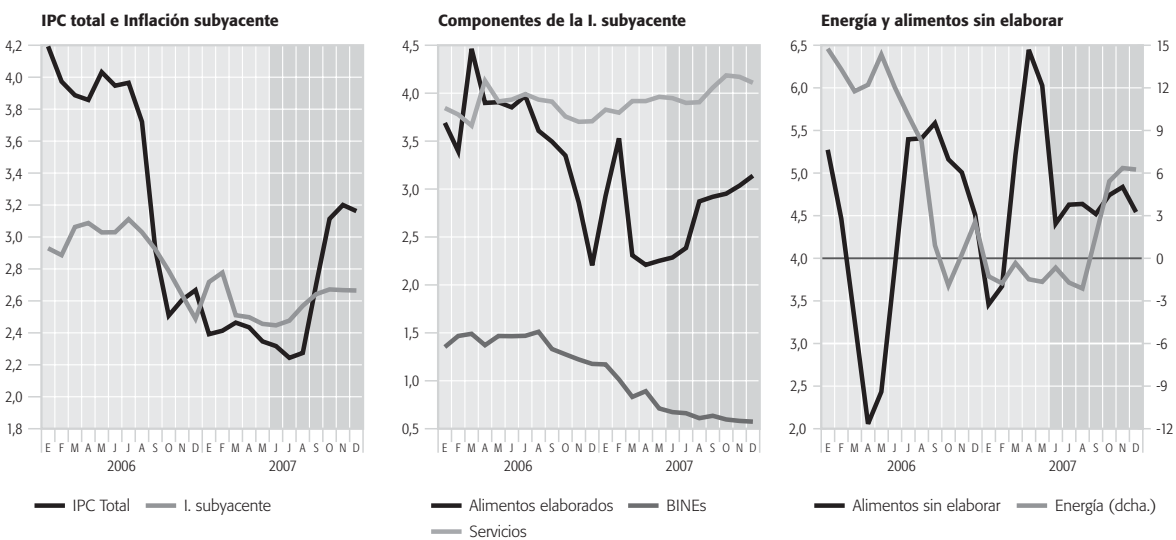
interanual de inflación a menos de la mitad, desde el 23,8 hasta el 11,5 por 100.

En suma, el núcleo inflacionista permanece estable, con acusadas diferencias entre las tasas de inflación de sus componentes, y la tasa general se reduce gracias a la energía y los alimentos frescos.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.
Previsiones a partir de junio 2007.

Año	Mes	Fecha de actualización: 13-06-07		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA												Último dato observado: MAYO 2007	
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje		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. Prods. energéticos (*)	
		Mensual	Anual	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	1,4	2,4	1,3	2,5	0,2	2,2	2,9	0,9	0,7	3,9	1,1	6,4	1,9	-1,5		
	Mayo	0,3	2,3	0,2	2,5	0,2	2,3	0,4	0,7	-0,1	4,0	0,0	6,0	1,5	-1,6		
	Junio	0,1	2,3	0,1	2,4	0,1	2,3	-0,2	0,7	0,4	3,9	-0,2	4,4	0,3	-0,7		
	Julio	-0,7	2,2	-1,0	2,5	0,2	2,4	-3,7	0,7	0,6	3,9	1,1	4,6	0,4	-1,7		
	Agosto	0,2	2,3	0,2	2,6	0,2	2,9	-0,2	0,6	0,5	3,9	0,9	4,6	-0,2	-2,1		
	Septiembre	0,3	2,7	0,3	2,6	0,1	2,9	1,1	0,6	-0,3	4,1	0,5	4,5	-0,2	1,6		
	Octubre	0,8	3,1	1,0	2,7	0,1	3,0	2,7	0,6	0,1	4,2	0,0	4,7	0,1	5,4		
	Noviembre	0,3	3,2	0,3	2,7	0,1	3,0	1,0	0,6	-0,1	4,2	0,5	4,8	0,1	6,4		
	Diciembre	0,2	3,2	0,1	2,7	0,2	3,1	-0,2	0,6	0,4	4,1	1,1	4,5	0,3	6,3		
	Media anual	--	2,6	--	2,6	--	2,7	--	0,7	--	4,0	--	4,8	--	0,7		
2008	Enero	-0,5	3,4	-0,7	2,7	1,1	3,2	-3,6	0,6	0,7	4,2	0,6	5,1	0,7	7,4		
	Febrero	0,1	3,4	0,2	2,7	0,4	3,2	-0,3	0,6	0,4	4,2	-1,4	5,0	0,4	7,7		
	Marzo	0,6	3,2	0,6	2,7	0,3	3,2	0,9	0,6	0,5	4,1	0,6	5,0	0,2	5,8		
	Abril	1,1	2,9	1,2	2,6	0,2	3,2	2,9	0,6	0,5	3,9	0,5	4,4	0,7	4,5		
	Mayo	0,2	2,9	0,3	2,7	0,2	3,2	0,5	0,6	0,1	4,1	0,2	4,6	0,1	3,1		
	Junio	0,1	2,9	0,1	2,7	0,1	3,2	-0,2	0,6	0,4	4,1	-0,3	4,5	0,2	3,0		
	Julio	-0,7	2,9	-1,0	2,7	0,2	3,2	-3,7	0,6	0,6	4,1	1,0	4,4	0,7	3,3		
	Agosto	0,3	2,9	0,2	2,7	0,2	3,2	-0,1	0,7	0,5	4,1	0,9	4,4	0,1	3,7		
	Septiembre	0,3	2,9	0,3	2,7	0,1	3,2	1,1	0,6	-0,3	4,1	0,6	4,5	0,0	3,8		
	Octubre	0,8	3,0	1,0	2,7	0,1	3,2	2,7	0,6	0,1	4,1	-0,1	4,4	0,5	4,3		
	Noviembre	0,3	3,0	0,3	2,7	0,2	3,3	1,0	0,6	-0,1	4,1	0,5	4,3	0,2	4,3		
	Diciembre	0,2	3,0	0,1	2,7	0,2	3,3	-0,2	0,6	0,4	4,1	1,1	4,3	0,2	4,2		
	Media anual	--	3,0	--	2,7	--	3,2	--	0,6	--	4,1	--	4,6	--	4,5		

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe entorno a 68 \$/bbl en lo que resta de 2007 y 72 \$ en media en 2008, y que el euro se aprecie progresivamente desde 1,351 dólares en mayo de 2007 hasta 1,37 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.

Se ha procedido a revisar las **previsiones de inflación** para el resto del año y para 2008. Estas han sido modificadas al alza, debido fundamentalmente a la evolución del precio del petróleo, que, como ya se ha indicado, esta siendo peor de lo esperado, pese a un efecto escalón que actúa favorablemente sobre el índice general. De acuerdo con las nuevas previsiones, en julio la tasa de inflación alcanzará un mínimo del 2,2 por 100, y a partir de entonces tendrá lugar una subida que dejará la tasa de diciembre en el 3,2 por 100. La media anual será del 2,6 por 100 este año, y aumentará hasta el 3 por 100 en 2008.

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 res-

tantes 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.