

Previsiones de inflación*

El **Índice de Precios al Consumo** aumentó en junio un **2,4 por 100** en tasa interanual, una décima más que en el mes anterior. Con respecto a mayo, los precios crecieron un **0,2 por 100**, algo por encima del crecimiento mensual medio de los últimos años en el mismo mes. La tasa de inflación **armonizada** también aumentó una décima porcentual, hasta el **2,5 por 100**, lo que supone un ligero incremento del diferencial con respecto a la zona euro de una décima, hasta 0,6 puntos porcentuales.

El resultado del IPC general ha sido algo peor de lo previsto, como se puede ver en el cuadro 1, debido a que el comportamiento de las partidas más volátiles, productos energéticos y alimentos sin elaboración, ha sido peor de lo esperado. Sin embargo, la evolución de los grupos de bienes industriales no energéticos (BINEs) y servicios ha estado en línea con lo previsto, e incluso en el caso de los alimentos elaborados ha sido mejor de lo que se preveía, lo que ha permitido que se cumplan las previsiones para la tasa de inflación subyacente.

La **inflación subyacente** se ha reducido en una décima, hasta el **2,4 por 100**, después de que los precios registraran un crecimiento mensual del 0,1 por 100. Pese al buen comportamiento de los tres grandes grupos que integran este índice (alimentos elaborados, servicios y BINEs), en realidad ha sido el descenso de la inflación del tabaco y aceites y grasas el principal responsable de esta bajada. Si excluimos del índice dichos componentes, la inflación subyacente se habría mantenido en el mismo nivel que en el mes anterior, un 2,6 por 100.

Los **servicios** han reducido una décima su tasa interanual de inflación hasta el **3,9 por 100**, valor en torno al

cual viene moviéndose desde hace ya muchos meses. Su principal componente, turismo y hostelería, ha rebajado su crecimiento interanual desde el 4,6 hasta el 4,5 por 100. Los **alimentos elaborados** también han reducido su crecimiento interanual en una décima, hasta el **2,2 por 100**, gracias al mencionado descenso registrado en los capítulos de tabaco y de aceites y grasas, sin los cuales, la tasa interanual de este grupo habría aumentado. Los **BINEs**, por su parte, que desde mediados del pasado año presentan una tendencia a la baja, mantienen su tasa de inflación en un nivel muy reducido, el **0,7 por 100**, el mismo registro que en el mes anterior.

En cuanto a los componentes más volátiles, su comportamiento ha sido divergente. La **energía** ha aumentado su tasa interanual, aunque aún se mantiene en cifras negativas, un **-0,2 por 100**, como resultado de las bajadas de precios que tuvieron lugar en el segundo semestre de 2006. Los **alimentos sin elaborar**, por el contrario, recortan en un punto porcentual su tasa, hasta el **5 por 100**, tras sufrir un incremento mensual del 0,4 por 100, muy inferior al observado en el mismo mes del año anterior. El descenso de la inflación de este grupo tiene una amplia base, con bajadas en las tasas interanuales de la carne de vacuno, ovino, porcino, ave, pescado, huevos y en las patatas y sus preparados. Destaca la caída de la inflación en este último producto, que en junio se ha situado en un 2,4 por 100 tras registrar un 11,5 por 100 en mayo y un 23,8 por 100 en abril. Las frutas frescas, por el contrario, duplican su crecimiento interanual, que se sitúa en el 6,6 por 100. Los alimentos no elaborados han presentado un comportamiento bastante errático a lo largo de este año, aunque moviéndose, por lo general, en tasas superiores a las del año anterior.

En conclusión, la bajada de la inflación de los alimentos no elaborados y del núcleo subyacente (favorecido este

* IPC junio 2007-previsiones hasta diciembre 2008.

Cuadro 1

IPC JUNIO 2007: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

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

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

último por el buen comportamiento del tabaco y de los aceites y grasas) no ha sido capaz de contrarrestar el encarecimiento de la energía, empujando al alza la tasa general del mes de junio. La inflación se ha mantenido bastante estable a lo largo de este año en torno al 2,4 por 100, un nivel, pese a ello, mayor de lo esperado, debido básicamente al comportamiento de la energía. La subya-

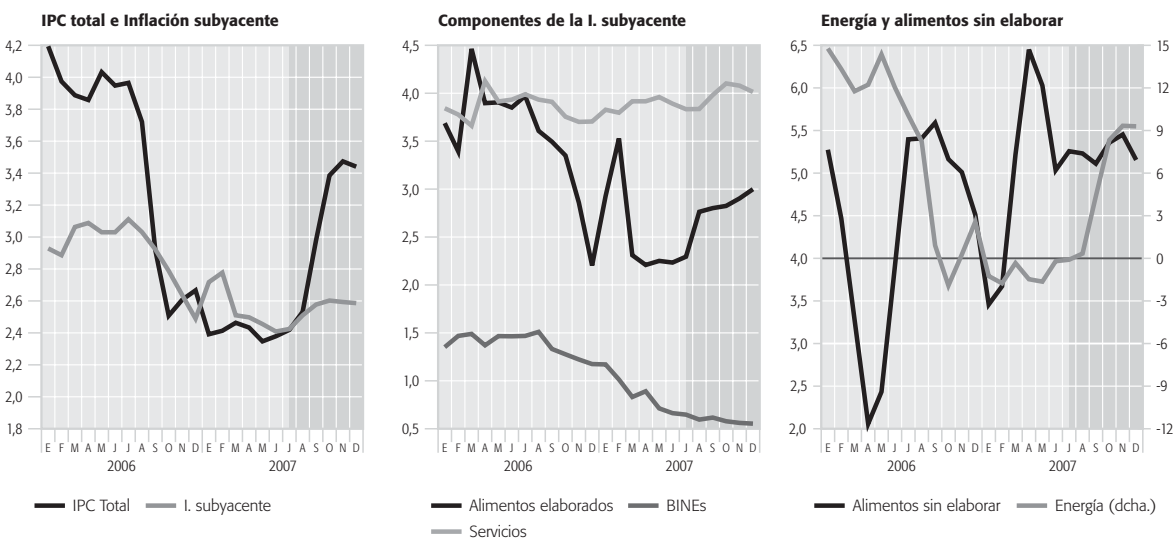
cente también se ha movido sin apenas fluctuaciones desde el mes de marzo, tras el repunte inicial del año provocado por el encarecimiento del tabaco.

A partir de los datos del último mes, se han revisado al alza las previsiones de inflación para 2007 y 2008 (cuadro 2). En julio se repetirá un resultado semejante al de

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de julio 2007.

Año		Fecha de actualización: 12-07-07		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA												Último dato observado:	
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje		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 (*)	
Mes		Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual
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	0,2	2,4	0,1	2,4	0,1	2,2	-0,2	0,7	0,3	3,9	0,4	5,0	0,7	-0,2		
	Julio	-0,6	2,4	-1,0	2,4	0,2	2,3	-3,7	0,6	0,6	3,8	1,1	5,3	1,6	-0,1		
	Agosto	0,3	2,5	0,2	2,5	0,2	2,8	-0,2	0,6	0,5	3,8	0,9	5,2	0,6	0,3		
	Septiembre	0,3	3,0	0,3	2,6	0,1	2,8	1,1	0,6	-0,3	4,0	0,5	5,1	0,0	4,4		
	Octubre	0,8	3,4	1,0	2,6	0,1	2,8	2,7	0,6	0,1	4,1	0,0	5,4	0,2	8,3		
	Noviembre	0,3	3,5	0,3	2,6	0,1	2,9	1,0	0,6	-0,1	4,1	0,5	5,5	0,2	9,3		
	Diciembre	0,2	3,4	0,1	2,6	0,2	3,0	-0,2	0,6	0,4	4,0	1,1	5,2	0,4	9,3		
	Media anual	--	2,7	--	2,6	--	2,7	--	0,7	--	3,9	--	5,1	--	2,0		
2008	Enero	-0,4	3,7	-0,7	2,6	1,1	3,1	-3,6	0,5	0,7	4,1	0,6	5,7	1,1	10,9		
	Febrero	0,1	3,7	0,2	2,6	0,4	3,0	-0,3	0,6	0,4	4,1	-1,4	5,6	0,3	11,0		
	Marzo	0,6	3,5	0,6	2,6	0,3	3,0	0,9	0,6	0,5	4,0	0,6	5,6	0,1	9,0		
	Abril	1,1	3,2	1,2	2,5	0,2	3,1	2,9	0,6	0,5	3,8	0,5	5,0	0,7	7,7		
	Mayo	0,3	3,2	0,3	2,6	0,2	3,1	0,5	0,6	0,1	4,0	0,2	5,2	0,3	6,4		
	Junio	0,1	3,1	0,1	2,6	0,1	3,1	-0,2	0,6	0,4	4,0	0,1	4,9	0,2	5,8		
	Julio	-0,7	3,0	-1,0	2,6	0,2	3,1	-3,7	0,6	0,6	4,0	1,0	4,8	0,6	4,7		
	Agosto	0,3	2,9	0,2	2,6	0,2	3,1	-0,2	0,6	0,5	4,0	0,9	4,8	0,0	4,1		
	Septiembre	0,3	2,9	0,3	2,6	0,1	3,1	1,1	0,6	-0,3	4,0	0,6	4,9	0,0	4,1		
	Octubre	0,8	3,0	1,0	2,6	0,1	3,1	2,7	0,6	0,1	4,0	-0,1	4,8	0,6	4,5		
	Noviembre	0,3	3,0	0,3	2,6	0,1	3,2	1,0	0,6	-0,1	4,0	0,5	4,7	0,3	4,6		
	Diciembre	0,2	3,0	0,1	2,6	0,2	3,2	-0,2	0,6	0,4	4,0	1,1	4,7	0,3	4,6		
	Media anual	--	3,2	--	2,6	--	3,1	--	0,6	--	4,0	--	5,1	--	6,4		

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe entorno a 75 \$/bbl en lo que resta de 2007 y 80 \$ en media en 2008, y que el euro se aprecie hasta 1,360 dólares, 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.

junio, para retomar a partir de agosto una tendencia alcista que podría llevar a cerrar el año con una tasa del 3,4 por 100. Esto supondría una media para el conjunto del ejercicio del 2,7 por 100, tasa que en 2008 podría elevarse hasta el 3,2 por 100. Las previsiones relativas a la inflación subyacente se mantienen en el 2,6 por 100 para 2007, y se revisan a la baja en una décima, hasta también el 2,6 por 100, las de 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 CATUSUS, 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.