

Previsiones de inflación*

El **índice de precios al consumo** subió en septiembre un **0,3 por 100** en comparación con el mes anterior lo que ha impulsado la tasa interanual hasta el **2,7 por 100**, tasa cinco décimas superior a la de agosto. El **índice armonizado** obtiene el mismo registro, un **2,7 por 100** interanual, mientras que en la zona euro, según resultados provisionales, la inflación fue del 2,1 por 100, de modo que el diferencial aumenta una décima hasta 0,6 puntos porcentuales. El **índice subyacente** experimentó un ascenso del **0,3 por 100** intermensual, lo que aumenta la tasa interanual una décima hasta el **2,6 por 100**.

Ya se esperaba una aceleración importante de la inflación en septiembre (y en los meses posteriores), aunque la previsión se ha quedado una décima por debajo del resultado final (cuadro 1). Esto se explica por la escalada sufrida por el índice de productos energéticos, que, aunque también era prevista, ha sido bastante mayor de lo estimado, a lo que se une la ligera desviación al alza con respecto a las previsiones de la inflación de los alimentos sin elaboración. Sin embargo, la inflación subyacente se ha comportado según lo esperado, ya que el aumento superior a las previsiones de los precios en los alimentos elaborados ha sido compensado por un resultado mejor de lo esperado en los capítulos de bienes industriales no energéticos (BINEs) y servicios.

Los responsables de la subida del índice subyacente han sido los **alimentos elaborados**, cuya tasa interanual se ha disparado desde el 2,8 hasta el **3,7 por 100**, empujada sobre todo por el pan, cuya tasa interanual se eleva hasta el 8,1 por 100, después de registrar un crecimiento mensual del 2,2 por 100; por la leche, con una subida mensual del 6,3 por 100 e interanual del 11,1 por

100; y por los aceites y grasas, que llevan dos meses seguidos de subidas tras casi año y medio de caídas continuadas. Estos tres componentes, pan, leche y aceite, son los principales causantes de los ascensos de los alimentos elaborados de los dos últimos meses desde las tasas relativamente bajas (en comparación con las de los últimos años) de entorno al 2,2 por 100 que había mantenido entre marzo y julio.

En contraste con los alimentos, la tasa de inflación de los **BINEs** ha proseguido con su trayectoria descendente desde los mínimos históricos en que ya se encontraba, y se situó en septiembre en el **0,4 por 100**. Si descontamos vestido y calzado, la tasa interanual baja también una décima hasta el 0,2 por 100. En cuanto al último gran componente del índice subyacente, los **servicios**, su tasa de inflación, en contra de lo esperado, ha descendido dos décimas hasta el 3,7 por 100. Turismo y hostelería, comunicaciones, transporte público y enseñanza han mejorado su comportamiento respecto a un año antes. En definitiva, el fuerte crecimiento de la inflación en alimentos no elaborados ha sido en gran parte contrarrestado por la bajada de los otros dos componentes, BINEs y servicios, de modo que la subida de la inflación subyacente ha sido finalmente de una décima, rompiendo con los relativamente moderados registros que había presentado entre marzo y julio.

En cuanto al resto de grupos que integran el índice general, los **alimentos no elaborados** repiten el mismo resultado que en el mes anterior, un **4 por 100**, habiéndose movido a la baja durante los cuatro meses precedentes. Destacan los nuevos descensos de las carnes de vacuno, ovino y porcino, así como de las patatas, que llevan ya varios meses seguidos de retrocesos, mientras que por el lado de las subidas se encuentran la carne de ave y los huevos, cuya tasa interanual aumenta desde el 0,9 hasta

* IPC septiembre 2007 - previsiones hasta diciembre 2008.

Cuadro 1

IPC AGOSTO 2007: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

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

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

el 6,7 por 100. En los **productos energéticos**, como ya se esperaba, se ha producido una considerable escalada desde una tasa negativa del -2,2 hasta un 2,3 por 100, ya que al efecto escalón derivado de las bajadas sufridas hace un año, se suman los importantes ascensos del pasado mes de septiembre. Hay que tener en cuenta que el precio del

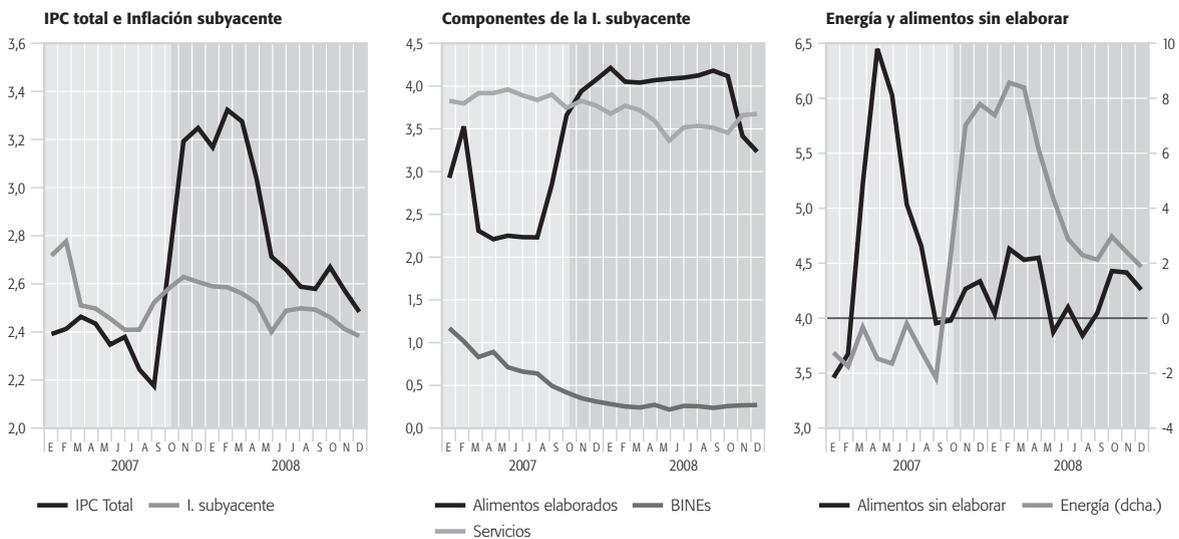
petróleo Brent aumentó el mes pasado desde una media de 70,8 dólares hasta 77 dólares.

Las **nuevas previsiones** revisadas a partir de los últimos datos apuntan a un aumento de la tasa interanual hasta el 3,2 por 100 en octubre, nivel en el que se mantendría

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de octubre 2007.

		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA										Último dato observado:		SEPTIEMBRE 2007	
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje										1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Ptos. energéticos (*)	
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
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	-0,7	2,2	-1,0	2,4	0,1	2,2	-3,8	0,6	0,6	3,8	0,5	4,7	0,5	-1,2
	Agosto	0,1	2,2	0,2	2,5	0,3	2,8	-0,3	0,5	0,6	3,9	0,2	4,0	-0,8	-2,2
	Septiembre	0,3	2,7	0,3	2,6	0,9	3,7	1,0	0,4	-0,6	3,7	0,7	4,0	0,6	2,3
2008	Octubre	0,9	3,2	1,0	2,6	0,3	3,9	2,6	0,4	0,1	3,8	0,1	4,3	1,0	7,0
	Noviembre	0,3	3,2	0,3	2,6	0,2	4,1	1,0	0,3	-0,1	3,8	0,5	4,3	0,0	7,8
	Diciembre	0,2	3,2	0,1	2,6	0,2	4,2	-0,3	0,3	0,4	3,7	1,1	4,0	0,0	7,4
	Media anual	--	2,6	--	2,6	--	3,0	--	0,6	--	3,8	--	4,6	--	1,1
	Enero	-0,5	3,3	-0,8	2,6	0,9	4,1	-3,6	0,3	0,7	3,8	0,6	4,6	0,8	8,6
Febrero	0,0	3,3	0,2	2,6	0,4	4,0	-0,3	0,2	0,4	3,7	-1,4	4,5	0,0	8,4	
Marzo	0,5	3,0	0,6	2,5	0,3	4,1	0,9	0,3	0,5	3,6	0,6	4,6	-0,1	6,1	
Abril	1,1	2,7	1,2	2,4	0,2	4,1	2,8	0,2	0,5	3,4	0,5	3,9	0,2	4,4	
Mayo	0,2	2,7	0,2	2,5	0,2	4,1	0,5	0,3	0,1	3,5	0,2	4,1	0,1	2,9	
Junio	0,1	2,6	0,1	2,5	0,1	4,1	-0,2	0,3	0,3	3,5	0,1	3,8	0,2	2,3	
Julio	-0,7	2,6	-1,0	2,5	0,1	4,2	-3,8	0,2	0,6	3,5	0,7	4,0	0,3	2,1	
Agosto	0,2	2,7	0,2	2,5	0,2	4,1	-0,2	0,3	0,5	3,5	0,6	4,4	0,0	3,0	
Septiembre	0,2	2,6	0,2	2,4	0,2	3,4	1,1	0,3	-0,4	3,7	0,6	4,4	0,0	2,4	
Octubre	0,8	2,5	1,0	2,4	0,1	3,2	2,7	0,3	0,1	3,7	-0,1	4,3	0,4	1,9	
Noviembre	0,3	2,5	0,3	2,4	0,2	3,2	1,0	0,3	-0,1	3,7	0,5	4,2	0,2	2,1	
Diciembre	0,2	2,5	0,1	2,4	0,2	3,3	-0,3	0,3	0,4	3,7	1,1	4,2	0,2	2,2	
Media anual	--	2,7	--	2,5	--	3,8	--	0,3	--	3,6	--	4,3	--	3,8	

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe entorno a 78 \$/bbl en lo que resta de 2007 y 78,5 \$ en media en 2008, y que el euro se mantenga en torno a 1,42 dólares en lo que queda de 2007 y en 2008.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

hasta el final del año. La tasa media de inflación para el conjunto del año se situaría en el 2,6 por 100. La subyacente continuará estable en el nivel actual, con una tasa media también del 2,6 por 100 para el conjunto del ejercicio. En el próximo año las tasas medias de inflación general y subyacente se situarán en el 2,7 y 2,5 por 100 respectivamente.

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, Volumen I, Políticas, Mercados e Instituciones Económicas*, editado por José Pérez, Carlos Sebastián y Pedro Tedde. Editorial Complutense, S.A., diciembre 2004.