

Previsiones de inflación*

El IPC ha vuelto a sufrir en noviembre un fuerte repunte, elevando su tasa interanual de crecimiento desde el 3,6 hasta el **4,1 por 100**, después de registrar un incremento **mensual del 0,7 por 100**, muy por encima de la subida media en el mismo mes de los últimos años. Dicho ascenso interanual coincide con la del índice **armonizado**, lo que, en comparación con la tasa media del 3,1 por 100 del conjunto de la zona euro, supone un **diferencial** de inflación de un punto porcentual, igual que el mes pasado. El índice **subyacente** ha presentado una subida de una décima porcentual hasta el **3,2 por 100**.

Los resultados han superado las previsiones debido sobre todo a que la subida de los bienes energéticos ha sido mayor de lo esperado. Los alimentos elaborados y no elaborados se han comportado ligeramente peor de lo previsto, mientras que el resto de los componentes han evolucionado en línea con las estimaciones.

El aumento de la inflación subyacente ha sido consecuencia, una vez más, del encarecimiento de los **alimentos elaborados**, cuya tasa interanual ha experimentado en noviembre un nuevo ascenso, quedando situada en el **7 por 100**. Los componentes más inflacionistas han vuelto a ser, en primer lugar, la leche, que se encarece un 4,1 por 100 mensual, elevando su tasa interanual en más de cinco puntos porcentuales, hasta el 29,8 por 100, seguida de los productos lácteos, cuya tasa interanual sube hasta el 9,6 por 100, lo que supone 2,5 puntos porcentuales más que en octubre, tras elevarse un 2,5 por 100 mensual. Junto a los anteriores, aceites y grasas, cereales y sus derivados y pan se encuentran, como ha venido sucediendo en los tres últimos meses, entre los capítulos más inflacionistas del

mes de noviembre. A estos hay que añadir en esta ocasión el azúcar, que se encarece un 0,4 por 100 mensual y un 2 por 100 interanual.

El aumento de la inflación en los alimentos elaborados ha sido contrarrestada solo en parte por el descenso de la misma en el capítulo de **bienes industriales no energéticos** (BINE). Estos han prolongado su suave trayectoria descendente, reduciendo su tasa interanual en una décima hasta el **0,3 por 100**. Si excluimos del índice el vestido y el calzado, que en noviembre han registrado un repunte algo mayor del habitual en dicho mes, el crecimiento interanual de los precios de esta partida sería nulo.

Con respecto a los capítulos más volátiles, no incluidos en el índice subyacente, los **productos energéticos** han registrado un acusado incremento del **2,7 por 100 mensual**, que, unido a un efecto base derivado del descenso de precios que tuvo lugar el mismo mes del año pasado, ha disparado la tasa interanual de inflación de este componente desde el 7 hasta el **10,7 por 100**. El precio del petróleo se ha situado en noviembre por encima de los 90 dólares por barril, lo que ha supuesto, en euros, un encarecimiento de más del 8 por 100 con respecto al mes anterior. Finalmente, los **alimentos no elaborados** también han aumentado su tasa interanual desde el 4,7 hasta el **4,9 por 100**, contribuyendo de esta forma a impulsar al alza el índice general. Los principales responsables de este aumento han sido, al igual que en los meses anteriores, la **carne de ovino**, cuyo precio se ha incrementado un 5,5 por 100 mensual, haciendo que su tasa interanual se dispare desde un -2,3 a un 7 por 100, junto a los huevos y la fruta fresca. Por el contrario, la carne de ave y otras carnes, que habían sufrido un importante encarecimiento en el mes anterior, han moderado algo el crecimiento interanual de sus precios en noviembre.

* IPC noviembre 2007 - previsiones hasta diciembre 2008.

Cuadro 1

IPC NOVIEMBRE 2007: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Octubre 2007		Noviembre 2007	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,6	4,1	3,9	0,2
1.1. Inflación subyacente	3,1	3,2	3,2	0,0
1.1.1. Alimentos elaborados	6,1	7,0	6,9	0,1
1.1.2. BINE	0,4	0,3	0,3	0,0
1.1.3. Servicios	3,8	3,8	3,8	0,0
1.2. Alimentos sin elaboración	4,7	4,9	4,8	0,1
1.3. Productos energéticos	7,0	10,7	9,4	1,3

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

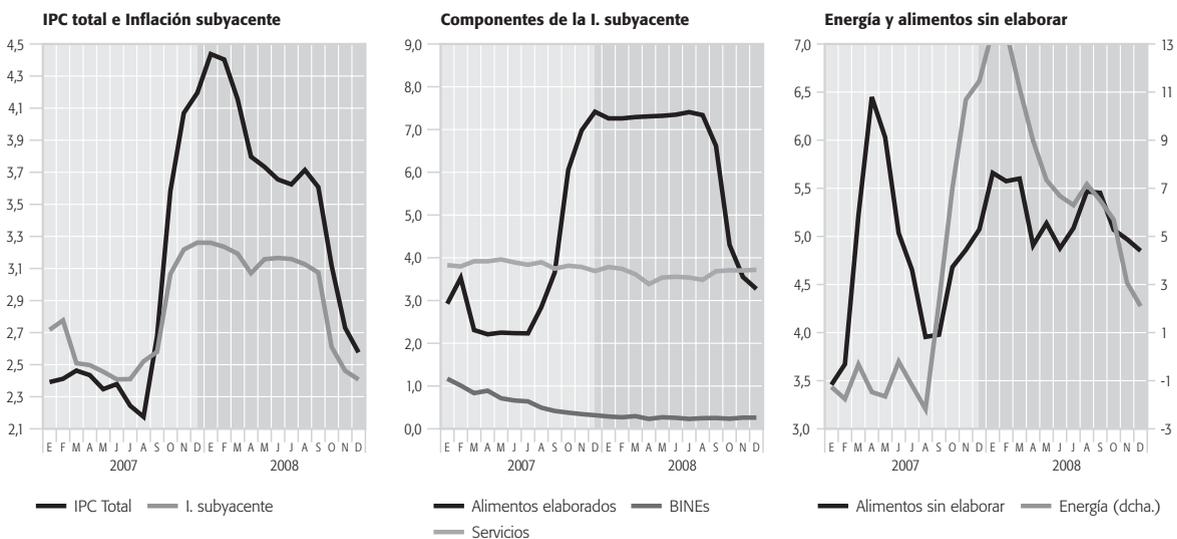
El comportamiento del IPC en noviembre mantiene, en suma, el mismo patrón de los últimos meses: fuerte repunte derivado, en primer lugar, del efecto conjunto del encarecimiento del petróleo unido a un efecto estadístico de base y, en segundo lugar, a la fuerte subida de algunos alimentos elaborados, así como, en

menor medida, no elaborados. Este patrón no es exclusivo de España, también se observa en el resto de Europa y en Estados Unidos, así como en otras áreas económicas, si bien en nuestro país las subidas de precios están siendo más intensas que en los países de nuestro entorno.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de diciembre 2007.

		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA													
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje													
		Fecha de actualización: 14-12-07						Último dato observado: NOVIEMBRE 2007							
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
	Octubre	1,3	3,6	1,4	3,1	2,3	6,1	2,7	0,4	0,1	3,8	0,5	4,7	1,0	7,0
	Noviembre	0,7	4,1	0,5	3,2	0,9	7,0	1,0	0,3	-0,1	3,8	0,6	4,9	2,7	10,7
	Diciembre	0,4	4,2	0,2	3,3	0,5	7,4	-0,3	0,3	0,4	3,7	1,6	5,1	1,1	11,5
	Media anual	--	2,8	--	2,7	--	3,7	--	0,7	--	3,8	--	4,7	--	1,7
2008	Enero	-0,4	4,4	-0,8	3,3	0,9	7,3	-3,6	0,3	0,7	3,8	0,6	5,7	1,6	13,6
	Febrero	0,0	4,4	0,2	3,2	0,4	7,3	-0,3	0,3	0,4	3,7	-1,4	5,6	0,1	13,6
	Marzo	0,5	4,2	0,6	3,2	0,3	7,3	0,9	0,3	0,5	3,6	0,6	5,6	-0,1	11,2
	Abril	1,0	3,8	1,2	3,1	0,2	7,3	2,8	0,2	0,5	3,4	0,4	4,9	-0,1	9,0
	Mayo	0,2	3,7	0,2	3,2	0,2	7,3	0,4	0,3	0,1	3,5	0,2	5,1	0,0	7,3
	Junio	0,1	3,7	0,1	3,2	0,1	7,3	-0,2	0,3	0,3	3,6	0,1	4,9	0,1	6,7
	Julio	-0,8	3,6	-1,0	3,2	0,1	7,4	-3,8	0,2	0,6	3,5	0,7	5,1	0,1	6,3
	Agosto	0,2	3,7	0,2	3,1	0,2	7,3	-0,2	0,2	0,5	3,5	0,6	5,5	0,0	7,2
	Septiembre	0,2	3,6	0,2	3,1	0,2	6,6	1,0	0,3	-0,4	3,7	0,6	5,5	-0,1	6,5
	Octubre	0,8	3,1	1,0	2,6	0,1	4,3	2,7	0,2	0,1	3,7	0,1	5,1	0,2	5,7
	Noviembre	0,3	2,7	0,3	2,5	0,2	3,5	1,0	0,3	-0,1	3,7	0,5	5,0	0,1	3,1
	Diciembre	0,2	2,6	0,1	2,4	0,2	3,3	-0,3	0,3	0,4	3,7	1,5	4,9	0,1	2,1
	Media anual	--	3,6	--	3,0	--	6,3	--	0,3	--	3,6	--	5,2	--	7,6

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe de media entorno a 92 \$/bbl en lo que resta de 2007 y en 2008, y que el euro se mantenga en torno a 1,47 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.

Las **previsiones** para diciembre de este año y para 2008 han sido ligeramente revisadas al alza. En el último mes del actual ejercicio la inflación podría elevarse una décima más hasta el 4,2 por 100, y hasta el 4,4 por 100 en enero y febrero, iniciando a partir de ese momento una trayectoria descendente. La tasa media para el conjunto del año será del 3,6 por 100. Las previsiones relativas a la tasa subyacente apenas sufren modificaciones. Este año la media será del 2,7 por 100, cifra que se elevará 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 CATAJUS, 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.