Previsiones de inflación*

La tasa de **inflación** subió una décima en enero, hasta el **4,3 por 100**. La variación **mensual** del IPC fue del **-0,6 por 100**. El **índice armonizado** también aumentó una décima en su tasa interanual hasta el **4,4 por 100**, y puesto que la inflación en la zona euro se ha acelerado en la misma medida, el **diferencial** se mantiene estable en **1,2** puntos porcentuales. La inflación **subyacente** se redujo en dos décimas hasta el **3,1 por 100**.

Los resultados han sido, pese a la aceleración registrada en la tasa general, bastante mejores de lo esperado (cuadro 1). Todos los componentes, excepto los alimentos sin elaboración, se han desviado a la baja con respecto a las previsiones. En los productos energéticos es donde dicha desviación ha sido mayor, casi un punto, mientras que el índice subyacente ha experimentado un inesperado descenso en su tasa interanual. Como resultado, la subida de la tasa correspondiente al índice general ha sido dos décimas menor de lo previsto.

El descenso de la tasa de inflación subyacente obedece a la bajada registrada en las tasas interanuales de sus tres grandes componentes: alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios. El primero de estos grupos reduce la suya en cuatro décimas hasta el 7 por 100. Dentro del mismo, desciende la inflación en el pan desde el 14,4 hasta el 13 por 100, pese a sufrir un aumento mensual del 1 por 100, ya que dicho aumento fue inferior al observado el mismo mes del año anterior. También baja la tasa interanual de la leche desde el 31 hasta el 28,9 por 100, con un descenso mensual de los precios del 0,9 por 100. El tabaco, que se incluye dentro de este grupo, experimenta asimismo una importante re-

ducción en su tasa interanual desde el 7 hasta el 2,8 por 100, debido a que la subida de precios de enero fue inferior a la de enero del año pasado. Las bajadas de estos artículos no han sido contrarrestadas por las subidas de otros, como los aceites y grasas, cuya tasa interanual aumenta en más de seis puntos, aunque aun se mantiene en cifras negativas, un -2,6 por 100. Excluyendo estos últimos y el tabaco, el resto del grupo de alimentos elaborados reduce su inflación en dos décimas hasta el 8,2 por 100.

Los precios de los bienes industriales no energéticos han bajado un 3,75 por 100 mensual en el mes de enero, lo que deja la tasa interanual en el 0,1 por 100, frente al 0,3 por 100 del mes anterior. Una parte de dicho descenso mensual es de carácter estacional, con motivo de las rebajas. Así, el componente de vestido y calzado ha registrado una bajada mensual del 11,9 por 100. No obstante, este descenso ha sido más intenso que otros años, y, además, la tasa de inflación del resto de bienes industriales excluyendo dicho componente, que ya se encontraba en cifras negativas, también se reduce, desde el -0,1 hasta el -0,4 por 100. Se mantiene por tanto la tendencia a la baja de la inflación en este grupo.

La inflación también se modera en los servicios, con un descenso de su tasa interanual de una décima hasta el 3,7 por 100, aunque sin salirse de la estrecha franja de entre el 3,7 y el 3,9 por 100 dentro de la cual se viene moviendo en los últimos años. Baja la inflación en enseñanza, seguros y hoteles, y sube en los viajes organizados y transportes. El grupo constituido por bienes industriales no energéticos y servicios, que constituye el núcleo más estable de la inflación, y que ha mantenido a lo largo de 2007 una suave tendencia a la baja, reduce su tasa interanual una décima hasta el 2,2 por 100.

^{*} IPC enero 2008 - previsiones hasta diciembre 2008 (15 de febrero de 2008).

Cuadro 1

IPC ENERO 2008: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

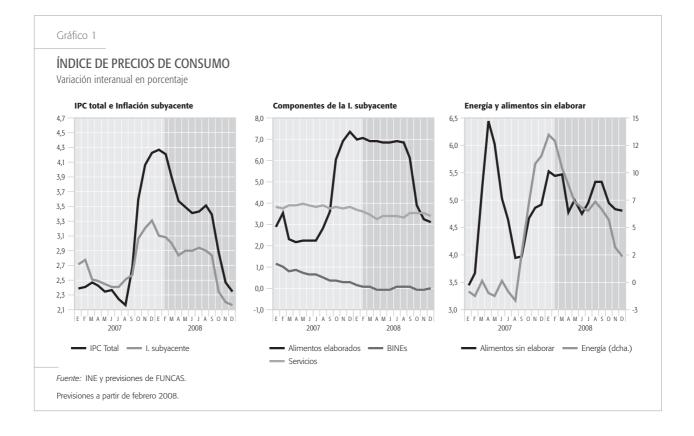
Tasas de variación anual en porcentaje

	Diciembre 2007		Enero 2008	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	4,2	4,3	4,5	-0,2
1.1. Inflación subyacente	3,3	3,1	3,3	-0,2
1.1.1. Alimentos elaborados	7,4	7,0	7,3	-0,3
1.1.2. BINE	0,3	0,1	0,3	-0,2
1.1.3. Servicios	3,8	3,7	3,9	-0,2
1.2. Alimentos sin elaboración	4,9	5,5	5,4	0,1
1.3. Productos energéticos	11,5	13,4	14,3	-0,9

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

Los **productos energéticos** han acelerado su tasa de inflación hasta el **13,4 por 100**. El impacto de la subida mensual del 1,4 por 100 registrada en enero ha sido amplificado por un efecto escalón derivado del descenso mensual de los precios de este componente en el mismo mes del año pasado. Los **alimentos no elaborados**

han continuado la tendencia a la aceleración que mantienen desde agosto, situando su tasa interanual en el **5,5 por 100**, seis décimas más que en diciembre. La inflación interanual en las carnes y las patatas ha bajado, pero ha subido en los huevos (hasta el 10,5 por 100), el pescado y la fruta fresca.



						Cuadro ;	Cuadro 2 PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA Tasas de variación mensual y anual en porcentaie	ONES DEL I	PC ESPAÑ.	∢					
	Fecha de actualización:	ualización:	15-02-08					,	.			Último dato observado:	observado:	ENERO 2008	8
		1. IPC	1. IPC total (a)	1.1. IPC subyacente (a)	yacente (a)	1.1.1. Alimentos elaborados	s elaborados	1.1.2. B. Indust. no energét.	t. no energét.	1.1.3. Servicios totales	ios totales	1.2. Alimentos	1.2. Alimentos no elaborados	1.3. Ptos. en	1.3. Ptos. energéticos (*)
Año	Mes	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2005	Diciembre	0,2	3,7	0,3	2,9	7,0	3,8	-0,2	1,0	0,5	o °c •	1,9	5,2	-1,9	ი ყ
	+		5		: :				25		2 !		25		25
2006	Diciembre	°, 1	2,7 3.5	0,1	2,5	1,0	2,2 3.6	-0,2	c, t	9,5	3,7 6.6	4 , 1	4 4 Շ 4	0,4 1	2,6 8.0
	5		25						:		25		•		25
2007		7.0-	2,4	8,0-	2,7	1,0	2,9	-3,6	1,2	9'0	3,8	0,0	3,5	-0,3	6,1-
	Febrero	0, 0	4, c	0,2	2,8	4,0	ა, ი ა, ა	۳, و د د	0,0	0, C 4, A	ထတ	د' م د' م	3,7	0,2	ا 8 د
		5 ,	î) () L) (i	o o) (i) (i	1 0	2 0) ·	i .	o c) i
	Mayo	-, C	4,0	د, ر د	2,5 5,5	, O O, Z	7, 6	b, 0	D, C	, o , c	υ, A	-, -	ბ დ 4, С	v r	<u>.</u> را در ه
	Junio	0,2	2,2 4,	0,1	2,2	0,1	2,2	-0,5	0,7	0,3	o, 6,	0,0	5,0	7,0	-0,5
	Julio	-0.7	2.2	-1.0	2.4	0.1	2.2	9,7	9.0	9.0	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	9,0	3,9	0,2	4,0	-0,8	-2,2
	Septiembre	0,3	2,7	0,3	2,6	6,0	3,7	1,0	9,0	9,0-	3,7	2,0	4,0	9,0	2,3
	Octubre	6,1	3,6	1,4	3,1	2,3	6,1	2,7	0,4	0,1	3,8	0,5	4,7	1,0	2,0
	Noviembre	7,0	4,1	0,5	3,2	6'0	2,0	1,0	0,3	-0,1	3,8	9,0	6,4	2,7	10,7
	Diciembre	4,0	4,2	0,2	8,3	4,0	4,7	-0,3	0,3	0,5	3,8	7,5	6,4	<u>.</u>	11,5
	Media anual	1	2,8	ı	2,7	ı	3,7	ī	7,0	1	3,9	ı	4,7	ı	1,7
2008	Enero	9,0-	4,3	-1,0	3,1	2'0	2,0	8,6,	0,1	0,5	3,7	9'0	5,5	4,1	13,4
	Febrero Marzo	0,0	4, c, o,	0,2	1,6 0,6	0,5	7,1	6,0 8,0	0,1	0,4	3,7	-1,3	5,5	6, 0 6, 4	12,9
	Abril		3.6	1.2	2.8	0.2	6.9	2.7	-0.1	0.5	3,3	0.4	8.4	0.5	80
	Mayo	0,2	3,5	0,2	0,2	0,1	တ ထ	4,0	0,0	0,1	, e, e	0,2	5,0	0,1	7,2
	0	-	t,'0	-,	6,7	-,	, ,	۷,۰	-,	o,'o	t,'0	-	o ť	- oʻ	o, O
	Julio	-0,7	3,4 4, c	-1,0	6,0	0,1	တ တ	9,6 0,7	1,0	0,0	3,4 4, c	0,7	5,0	0,2	6,3
	Septiembre	0,2	3,4	2,0 2,0	2,8	0,2	6,2	; C,	0,1	-0,4	3,5	9,0	5,3	-0,1	6,5
	Octubre	8,0	2,9	6,0	2,4	0,2	3,9	2,6	0,0	0,1	3,6	0,1	4,9	0,0	5,5
	Noviembre	e, c	2,5	0°,0	2,2	0,3	3,2	1,0	0,0	-0,1 A	3,5	0,5 7	4 4 8, 8	0,1	2,8
		5) °	1,0	i c	5	i, a	j.	0.0	5	, u	2) T	2) ,
	media alluai		t,'o		6,0		0,0		0,0		0,0		- 5		6,1

Previsiones en zona sombreada.

^(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe de media entorno a 90 \$/brl en 2008, y que el euro se mantenga en torno a 1,47 dólares.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

En definitiva, han sido los componentes tradicionalmente más volátiles, energía y alimentos no elaborados, los responsables del ascenso de la inflación del índice general en enero, puesto que los componentes del índice subyacente han registrado descensos de forma bastante generalizada. El inesperado buen comportamiento de estos últimos, unido a una revisión a la baja en el comportamiento esperado del precio del petróleo (debido al impacto sobre el mismo de la crisis económica internacional), han dado lugar a un descenso en las previsiones de inflación para el resto del año. La moderación que se preveía a partir de marzo podría adelantarse a febrero, y mantenerse hasta cerrar el año en un 2,3 por 100 (tasa interanual de diciembre), lo que supone una media para el conjunto del ejercicio del 3,4 por 100, cuatro décimas menos de lo que se preveía hace un mes. La tasa subyacente también se moverá suavemente a la baja, hasta un 2,2 por 100 interanual en diciembre, con una media anual del 2,8 por 100 (frente a un 3,1 por 100 esperado en las anteriores previsiones).

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 indus-

triales 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 sub-yacente, 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.