

Previsiones de inflación*

La tasa de **inflación** se situó en marzo en el **4,5 por 100**, una décima porcentual más que en el mes anterior, después de que el IPC registrase una subida mensual del 0,9 por 100, algo por encima de lo habitual en dicho mes. La **tasa armonizada** se encaramó hasta el **4,6 por 100**, dos décimas más que en febrero, pese a lo cual el **diferencial** con la zona euro se mantiene en el mismo nivel que los dos meses anteriores, **1,1** puntos porcentuales, ya que la tasa de inflación para el conjunto de la zona euro registró un ascenso de la misma magnitud, hasta el 3,5 por 100. La tasa de **inflación subyacente** también ha subido una décima, hasta el **3,4 por 100**, y el **núcleo** inflacionista, es decir, el índice subyacente descontando los alimentos elaborados, sube una décima su tasa interanual, hasta el 2,4 por 100.

El resultado ha sido peor de lo esperado, debido sobre todo a que los precios de los productos energéticos se han elevado muy por encima de las previsiones (cuadro 1). En cuanto a los alimentos sin elaboración, el resultado ha sido, por el contrario, mejor de lo que se preveía, aunque no lo suficiente como para contrarrestar la desviación al alza de la energía. En el resto de componentes las desviaciones han sido significativamente menores.

De los tres grupos que forman el índice subyacente, ha subido la tasa de inflación de los bienes industriales no energéticos y de los servicios, mientras que la de los alimentos elaborados se ha mantenido estable. En lo que se refiere a este último grupo, los **alimentos elaborados**, el precio de la leche ha descendido por tercer mes consecutivo, al igual que su tasa de inflación interanual, mientras que otros productos, como harinas y cereales, arroz o aceites y grasas, continuaron su progresión ascendente,

impulsados, en los dos primeros casos (harinas y cereales y arroz), por los fuertes incrementos de precios en los mercados internacionales, mientras que en el caso de los aceites, como ya se indicó en la nota correspondiente a febrero, la subida puede estar más relacionada con problemas de falta de competencia en el ámbito de la elaboración y distribución.

Los **bienes industriales no energéticos** siguen moviéndose en tasas muy reducidas, pese a que en marzo han presentado un aumento de su tasa de inflación de una décima porcentual, hasta el 0,3 por 100. Dicho ascenso se ha debido al ligero aumento de la tasa interanual del componente de vestido y calzado, que en marzo ha registrado una subida de precios del 3,4 por 100 mensual por el comienzo de la temporada, subida ligeramente superior a la del año pasado en las mismas fechas.

En los **servicios** la tasa interanual de crecimiento de los precios ha aumentado hasta el 4 por 100. Esta subida obedece, en parte, al adelanto de la semana santa, y, por tanto, al adelanto de las subidas de precios asociadas a los servicios turísticos. No obstante, dicho efecto ya era recogido por los modelos, que sin embargo, habían estimado un aumento de precios algo inferior al que finalmente se ha producido. Las desviaciones con respecto a las previsiones de los últimos meses pueden estar indicando un incipiente traslado de los aumentos de costes, por el incremento de los precios de la energía y de los alimentos, así como de los salarios, a los precios finales en este sector.

Fuera ya del índice subyacente, los **productos energéticos** han vuelto a acelerar su tasa de inflación hasta el 14,1 por 100 interanual, mientras que los alimentos sin elaboración han recortado la suya hasta el 4,7 por 100. Las bajadas de algunos productos, como las carnes y el

* IPC marzo 2008 - previsiones hasta diciembre 2009 (11 de abril de 2008).

Cuadro 1

IPC MARZO 2008: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Febrero 2008		Marzo 2008	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	4,4	4,5	4,3	0,2
1.1. Inflación subyacente	3,3	3,4	3,3	0,1
1.1.1. Alimentos elaborados	7,4	7,4	7,5	-0,1
1.1.2. BINE	0,2	0,3	0,2	0,1
1.1.3. Servicios	3,8	4,0	3,9	0,1
1.2. Alimentos sin elaboración	5,2	4,7	5,2	-0,5
1.3. Productos energéticos	13,3	14,1	12,4	1,7

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

pescado, han contrarrestado la subida de los huevos (que en el último período interanual han aumentado un 12,5 por 100) y de las frutas frescas.

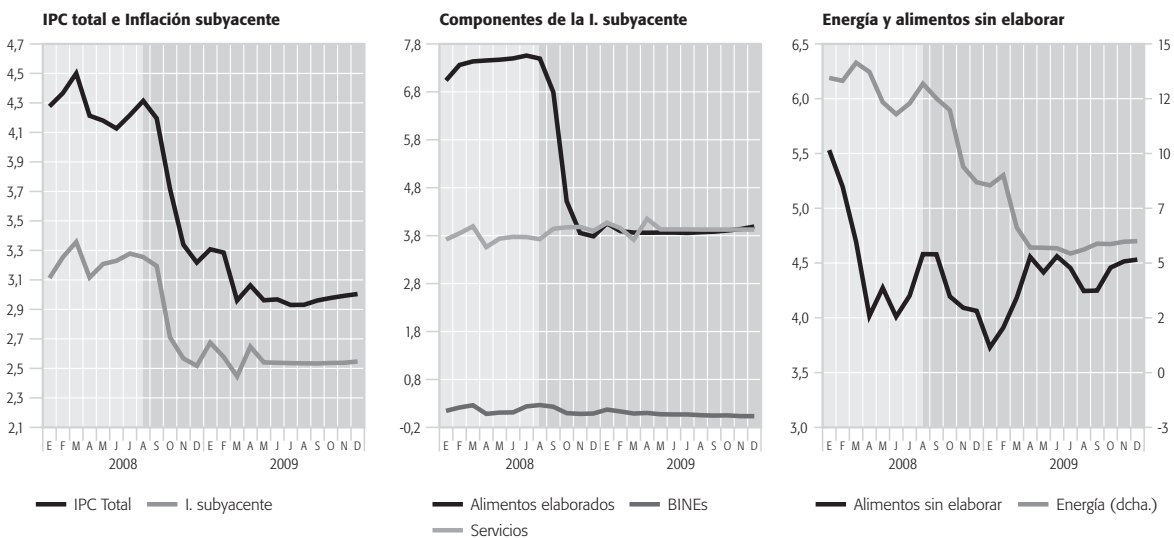
en este último caso en buena parte por el adelanto de la semana santa. Los precios de los productos alimenticios han mantenido esta vez estable su tasa de inflación interanual, pese a que los más directamente vinculados con las tensiones en los mercados internacionales siguen aumentando la suya.

En suma, el repunte inflacionista de marzo ha tenido su origen en los productos energéticos y los servicios,

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de abril 2008.

Año		Fecha de actualización: 11-04-08		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA												Último dato observado: MARZO 2008	
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje		1. IPC total (a)		1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no energét.		1.1.3. Servicios totales		1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Pos. energéticos (*)			
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
2006	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	--	3,5	--	4,4	--	4,0	--	3,8	--	5,1	--	7,9	--	4,2		
2007	Diciembre	0,4	4,2	0,2	3,3	0,4	7,4	-0,3	0,3	0,5	3,8	1,5	4,9	1,1	11,5		
	Media anual	--	2,8	--	2,7	--	3,7	--	0,7	--	3,9	--	4,7	--	1,7		
2008	Enero	-0,6	4,3	-1,0	3,1	0,7	7,0	-3,8	0,1	0,5	3,7	0,6	5,5	1,4	13,4		
	Febrero	0,2	4,4	0,3	3,3	0,7	7,4	-0,2	0,2	0,5	3,8	-1,6	5,2	0,0	13,3		
	Marzo	0,9	4,5	0,7	3,4	0,3	7,4	0,9	0,3	0,8	4,0	0,1	4,7	2,8	14,1		
	Abril	1,1	4,2	1,1	3,1	0,2	7,5	2,7	0,1	0,3	3,6	0,5	4,0	1,5	13,7		
	Mayo	0,2	4,2	0,2	3,2	0,2	7,5	0,4	0,1	0,1	3,7	0,3	4,3	0,2	12,3		
	Junio	0,1	4,1	0,1	3,2	0,1	7,5	-0,2	0,1	0,4	3,8	0,1	4,0	0,2	11,7		
	Julio	-0,6	4,2	-1,0	3,3	0,1	7,6	-3,6	0,2	0,6	3,8	0,7	4,2	0,9	12,2		
	Agosto	0,2	4,3	0,2	3,3	0,2	7,5	-0,2	0,3	0,5	3,7	0,6	4,6	0,0	13,1		
	Septiembre	0,2	4,2	0,2	3,2	0,2	6,8	1,0	0,2	-0,4	3,9	0,7	4,6	-0,1	12,4		
	Octubre	0,8	3,7	0,9	2,7	0,2	4,5	2,5	0,1	0,1	4,0	0,1	4,2	0,5	11,9		
	Noviembre	0,3	3,3	0,4	2,6	0,3	3,9	1,0	0,1	-0,1	4,0	0,5	4,1	0,2	9,2		
	Diciembre	0,3	3,2	0,2	2,5	0,4	3,8	-0,3	0,1	0,4	3,9	1,5	4,1	0,4	8,5		
	Media anual	--	4,1	--	3,1	--	6,5	--	0,2	--	3,8	--	4,4	--	12,1		
2009	Enero	-0,5	3,3	-0,8	2,7	1,0	4,1	-3,7	0,2	0,7	4,1	0,3	3,7	1,3	8,4		
	Febrero	0,1	3,3	0,2	2,6	0,6	3,9	-0,2	0,1	0,4	4,0	-1,4	3,9	0,5	8,8		
	Marzo	0,6	3,0	0,6	2,4	0,3	3,9	0,8	0,1	0,5	3,7	0,4	4,2	0,5	6,4		
	Abril	1,2	3,1	1,3	2,6	0,2	3,9	2,7	0,1	0,7	4,1	0,8	4,6	0,6	5,4		
	Mayo	0,1	3,0	0,1	2,5	0,2	3,9	0,4	0,1	-0,1	3,9	0,1	4,4	0,2	5,4		
	Junio	0,1	3,0	0,1	2,5	0,1	3,9	-0,2	0,1	0,4	3,9	0,3	4,6	0,2	5,4		
	Julio	-0,7	2,9	-1,0	2,5	0,1	3,9	-3,6	0,1	0,6	3,9	0,6	4,5	0,7	5,2		
	Agosto	0,2	2,9	0,2	2,5	0,3	3,9	-0,2	0,1	0,5	3,9	0,4	4,2	0,2	5,3		
	Septiembre	0,2	3,0	0,2	2,5	0,2	3,9	1,0	0,0	-0,4	3,9	0,7	4,2	0,2	5,6		
	Octubre	0,8	3,0	0,9	2,5	0,2	3,9	2,5	0,0	0,1	3,9	0,3	4,5	0,4	5,6		
	Noviembre	0,4	3,0	0,4	2,5	0,3	3,9	0,9	0,0	-0,1	3,9	0,5	4,5	0,3	5,7		
	Diciembre	0,3	3,0	0,2	2,5	0,4	4,0	-0,3	0,0	0,4	3,9	1,5	4,5	0,5	5,7		
	Media anual	--	3,0	--	2,6	--	3,9	--	0,1	--	3,9	--	4,3	--	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 103,5 \$/bbl en 2008 y 110 en 2009, y que el euro se mantenga en torno a 1,5 dólares.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

Las previsiones que se han elaborado teniendo en cuenta los últimos resultados apuntan, en un escenario central en el que el precio del crudo se mantiene en torno a 103 dólares de media en 2008 y 110 en 2009, a un descenso de la inflación en el mes de abril hasta el 4,2 por 100, nivel en torno al cual se mantendrá estable hasta octubre, cuando los efectos escalón empezarán a actuar a la baja. La media anual se situará en el 4,1 por 100 este año y en el 3 por 100 el próximo. En un escenario de precios del petróleo más altos (112 y 126 dólares de media respectivamente en 2008 y 2009) la tasa de inflación media anual se elevaría hasta el 4,5 por 100 este año y hasta el 3,8 por 100 en 2009, mientras que en un escenario más favorable (descenso del precio del crudo hasta una media de 94 dólares en 2008 y 90 dólares en 2009) las tasas medias anuales serían del 3,7 y del 2,4 por 100 este año y el siguiente 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 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.