

Previsiones de inflación*

La tasa de **inflación** descendió en abril tres décimas porcentuales, hasta el **4,2 por 100**. El incremento mensual fue del 1,1 por 100, algo menos de lo que es habitual en dicho mes, que recoge el efecto estacional de la actualización de los precios tras las rebajas de invierno. La tasa **armonizada** también fue del **4,2 por 100**, mientras que la correspondiente al conjunto de la UEM descendió, según datos provisionales, dos décimas porcentuales, hasta el 3,3 por 100, lo que supone un descenso del **diferencial** desde 1 hasta 0,9 puntos porcentuales. La inflación **subyacente** también registró una bajada en abril desde el 3,4 hasta el **3,1 por 100**, mientras que el índice que excluye la totalidad de los alimentos (elaborados y no elaborados) y la energía, y que constituye el verdadero **núcleo** de la inflación, disminuyó cuatro décimas hasta el **2 por 100**.

El resultado coincide con lo esperado, tanto en el índice general como en el subyacente (cuadro 1). Dentro de este último, la tasa de inflación de alimentos elaborados y de servicios ha sido mejor de lo previsto, pero esto ha sido compensado con un resultado en los bienes industriales no energéticos (BINE) peor de lo anticipado.

De los tres componentes que integran el índice subyacente, dos de ellos, bienes industriales no energéticos y servicios, han reducido su tasa de inflación, y el tercero, **alimentos elaborados**, se ha mantenido estable. En lo que se refiere a este último, cuya tasa interanual ha sido del **7,4 por 100**, la mayor parte de sus componentes han moderado su tasa interanual en abril (arroz, leche, patatas y sus preparados, azúcar, harinas y cereales) o la han mantenido relativamente estable (pan, quesos). No obstante,

el ascenso de la inflación en los aceites y grasas, cuya tasa interanual ha subido desde el 2 al 2,9 por 100, ha contrarrestado el efecto bajista de los anteriores.

Los **bienes industriales no energéticos** han reducido una décima su tasa interanual, hasta el **0,2 por 100**. Si excluimos el vestido y calzado, con una tasa de inflación del 0,8 por 100 (semejante a la de los meses anteriores) la inflación de este grupo se sitúa en tasas negativas, con un -0,1 por 100.

En los **servicios** se ha producido un descenso importante de la tasa interanual de inflación desde el 4 hasta el **3,5 por 100**, que obedece al diferente calendario de la semana santa de este año y el anterior. No obstante, la reducción señalada es claramente superior en valores absolutos al aumento que se produjo en marzo, lo que supone un saldo neto favorable, que se explicaría por la debilidad del consumo y la apreciación del euro.

Fuera del índice subyacente, los **productos energéticos** han reducido su tasa desde el 14,1 hasta el **13,3 por 100**, y los **alimentos no elaborados** han recortado la suya en siete décimas, hasta el **4 por 100**. Dentro de este último grupo, casi todas las carnes (excepto la de cerdo), el pescado fresco y las legumbres y hortalizas frescas han acentuado la trayectoria descendente que mantienen desde hace algunos meses, al contrario de lo sucedido con la fruta fresca, que presenta una tendencia ascendente.

El descenso de la inflación de abril ha tenido, por tanto, una base muy amplia, ya que casi todos los componentes (energía, alimentos no elaborados, servicios y BINEs) han moderado sus registros, mientras que los alimentos elaborados han mantenido los suyos estables.

* IPC abril 2008 - previsiones hasta diciembre 2009 (13 de mayo de 2008).

Cuadro 1

IPC ABRIL 2008: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES
Tasas de variación anual en porcentaje

	Marzo 2008	Abril 2008		
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	4,5	4,2	4,2	0,0
1.1. Inflación subyacente	3,4	3,1	3,1	0,0
1.1.1. Alimentos elaborados	7,4	7,4	7,5	-0,1
1.1.2. BINE	0,3	0,2	0,1	0,1
1.1.3. Servicios	4,0	3,5	3,6	-0,1
1.2. Alimentos sin elaboración	4,7	4,0	4,0	0,0
1.3. Productos energéticos	14,1	13,3	13,7	-0,4

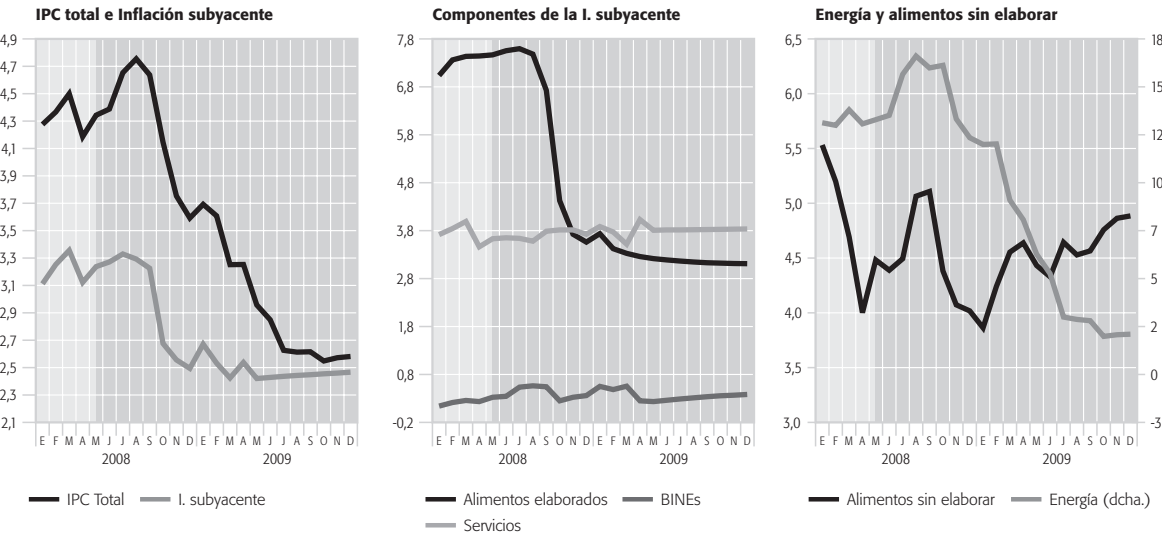
Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsiones).

El fuerte repunte del precio del petróleo de los últimos días y el empeoramiento de las expectativas en cuanto al mismo para el resto del año han obligado a revisar al alza las previsiones de inflación de los precios energéticos, lo que ha conducido a un importante aumento de la inflación esperada para este año. Suponiendo que en lo que queda de

año el precio del barril se mantenga entorno a 115 dólares (lo que daría una media anual de 110 dólares) y que el euro se mueva sobre los 1,55 dólares, la inflación volverá a subir a partir de mayo, hasta alcanzar un máximo del 4,8 por 100 en agosto, descendiendo a partir de entonces debido a los efectos escalón que resultan de las subidas

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO
Variación interanual en porcentaje



Fuentes: INE y previsiones de FUNCAS.

Previsiones a partir de mayo 2008.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA																
Tasas de variación mensual y anual en porcentaje																
Fecha de actualización: 13-05-2008										Último dato observado: ABRIL 2008						
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. Pios. energéticos (*)		
		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	7,4	2,9	0,2	0,2	3,5	0,4	4,0	1,2	13,3	
	Mayo	0,4	4,3	0,3	3,2	0,2	7,5	0,5	0,3	0,1	3,6	0,5	4,5	1,7	13,6	
	Junio	0,2	4,4	0,1	3,3	0,1	7,6	-0,2	0,3	0,3	3,7	0,3	4,4	1,0	13,8	
	Julio	-0,5	4,7	-0,9	3,3	0,1	7,6	-3,6	0,5	0,6	3,6	0,7	4,5	2,4	16,1	
	Agosto	0,2	4,8	0,2	3,3	0,2	7,5	-0,2	0,6	0,5	3,6	0,8	5,1	0,1	17,1	
	Septiembre	0,2	4,6	0,2	3,2	0,2	6,7	1,0	0,5	-0,4	3,8	0,7	5,1	0,0	16,4	
	Octubre	0,8	4,1	0,9	2,7	0,1	4,4	2,4	0,3	0,1	3,8	-0,2	4,4	1,1	16,6	
	Noviembre	0,3	3,8	0,4	2,6	0,2	3,7	1,0	0,3	-0,1	3,8	0,3	4,1	0,1	13,6	
	Diciembre	0,3	3,6	0,2	2,5	0,3	3,6	-0,2	0,4	0,4	3,7	1,4	4,0	0,2	12,6	
	Media anual	--	4,3	--	3,1	--	6,5	--	0,3	--	3,7	--	4,6	--	14,5	
2009	Enero	-0,5	3,7	-0,8	2,7	0,9	3,7	-3,6	0,6	0,7	3,9	0,5	3,9	1,1	12,2	
	Febrero	0,1	3,6	0,2	2,5	0,4	3,4	-0,3	0,5	0,4	3,8	-1,2	4,2	0,1	12,3	
	Marzo	0,5	3,3	0,6	2,4	0,2	3,3	1,0	0,6	0,5	3,5	0,4	4,6	0,0	9,2	
	Abril	1,1	3,3	1,2	2,5	0,2	3,3	2,6	0,3	0,7	4,0	0,5	4,6	0,2	8,1	
	Mayo	0,1	3,0	0,1	2,4	0,1	3,2	0,5	0,2	-0,1	3,8	0,3	4,4	-0,1	6,2	
	Junio	0,1	2,9	0,1	2,4	0,1	3,2	-0,1	0,3	0,3	3,8	0,2	4,3	-0,1	5,1	
	Julio	-0,7	2,6	-0,9	2,4	0,1	3,2	-3,5	0,3	0,6	3,8	1,0	4,6	0,1	2,8	
	Agosto	0,2	2,6	0,2	2,4	0,2	3,1	-0,2	0,3	0,5	3,8	0,7	4,5	-0,1	2,6	
	Septiembre	0,2	2,6	0,2	2,4	0,1	3,1	1,0	0,3	-0,4	3,8	0,7	4,6	-0,1	2,6	
	Octubre	0,8	2,5	0,9	2,5	0,1	3,1	2,4	0,4	0,1	3,8	0,0	4,8	0,2	1,7	
	Noviembre	0,4	2,6	0,4	2,5	0,2	3,1	1,1	0,4	-0,1	3,8	0,4	4,9	0,2	1,8	
	Diciembre	0,3	2,6	0,2	2,5	0,3	3,1	-0,2	0,4	0,4	3,8	1,4	4,9	0,2	1,8	
	Media anual	--	2,9	--	2,5	--	3,2	--	0,4	--	3,8	--	4,5	--	5,4	

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones están hechas bajo la hipótesis de que el precio del petróleo Brent se sitúe de media entorno a 110 \$/bbl en 2008 y 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.

del pasado ejercicio. En diciembre la tasa interanual se situará en el 3,6 por 100, y la media anual se elevará hasta el **4,3 por 100**. Las previsiones con respecto a la inflación subyacente apenas se modifican, y la media esperada para 2008 es del **3,1 por 100**. En 2009 las tasas medias anuales para los índices general y subyacente serán del **2,9** y del **2,5 por 100** respectivamente.

En un **escenario de precios del petróleo más elevados** (entre 120 y 123 dólares durante lo que queda de año, y 126 de media para el próximo) la inflación se dispararía hasta el 5 por 100 en agosto y septiembre, para descender hasta el 4,2 por 100 en diciembre. La tasa media anual se situaría en el **4,5 por 100** este año, y en el **3,8 por 100** en el siguiente. Si por el contrario, el **escenario es de una progresiva moderación** del precio del petróleo a partir del mes próximo hasta los 96 dólares en diciembre, y hasta una media de 90 dólares en 2009, las tasas medias para este año y el próximo se situarían en el **4** y el **2,2 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 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 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.