

Previsiones de inflación*

La **tasa de inflación** subió cuatro décimas porcentuales en junio hasta el **5,0%**. El incremento mensual de los precios fue del 0,6%, muy por encima de lo que es habitual en dicho mes. La **tasa armonizada** se elevó hasta el **5,1%**, lo que supone un **diferencial** de **1,1** puntos porcentuales con respecto a la tasa de la UEM, que según el avance provisional se situó en el 4%. La inflación **subyacente** se ha mantenido estable en el **3,3%**, mientras que el **núcleo** de la inflación, la tasa que excluye los alimentos y los productos energéticos, sube una décima porcentual hasta el **2,3%**.

El resultado ha sido una décima superior a lo previsto, debido a la importante desviación con respecto a las pre-

visiones que se ha producido en los alimentos sin elaboración y en los productos energéticos, en el primer caso debido probablemente a los efectos de la huelga de transportistas, y en el segundo a que el precio del crudo se ha elevado por encima de la hipótesis del escenario central de previsiones. Los alimentos elaborados y los servicios también se han desviado ligeramente al alza sobre lo previsto, pero han sido contrarrestados por el resultado mejor de lo esperado en los bienes industriales no energéticos (BINE).

Dos de los grandes componentes del índice subyacente, alimentos elaborados y servicios, han elevado su tasa interanual de crecimiento de los precios, mientras que el tercero,

Cuadro 1

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

	Mayo 2008		Junio 2008	
	Observando	Observando	Previsión	Desviación
1. IPC total	4.6	5.0	4.9	0.1
1.2. Infación subyacente	3.3	3.3	3.3	0.3
1.2.1. Alimentos elaborados	7.5	7.7	7.6	0.1
1.2.2. BINE	0.2	0.1	0.2	-0.1
1.2.3. Servicios	3.8	3.9	3.8	0.1
1.3. Alimentos sin elaboración	4.1	5.1	3.8	1.3
1.4. Productos energéticos	16.5	19.2	18.7	0.5

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

* IPC junio 2008 - previsiones hasta diciembre 2009 (11 de junio de 2008)

los bienes industriales no energéticos, han recortado la suya. La subida de la inflación de los **alimentos elaborados**, desde el 7,5% hasta el **7,7%**, es el resultado, sobre todo, de la mayor tasa interanual del arroz, y los aceites. La tasa de inflación de la leche, por el contrario, mantiene una suave tendencia a la baja desde hace varios meses.

La tasa interanual de los **servicios** aumenta una décima porcentual hasta el **3,9%**, reflejando el fuerte encarecimiento del transporte aéreo (a causa de las subidas de los precios de los combustibles) y de los viajes organizados. Los **bienes industriales sin productos energéticos** han bajado su ya reducida tasa de inflación en una décima, hasta el **0,1%** interanual. La causa se encuentra en el descenso de precios, mayor de lo habitual en estas fechas, del componente de vestido y calzado. Excluyendo este último, la tasa de inflación de los bienes industriales se encuentra en tasas negativas.

Los **productos energéticos** han sufrido una subida mensual del 3,1%, que ha dejado la tasa interanual en el **19,2%**. El precio del crudo se elevó en junio hasta una media mensual de 132,4 dólares por barril. En cuanto a los **alimentos no elaborados**, su tasa ha escalado un punto porcentual hasta el **5,1%**, probablemente como consecuencia de los efectos de la huelga de transportistas. Las mayores subidas dentro de este capítulo se han registrado en el pescado fresco, y, en menor medida, en las carnes.

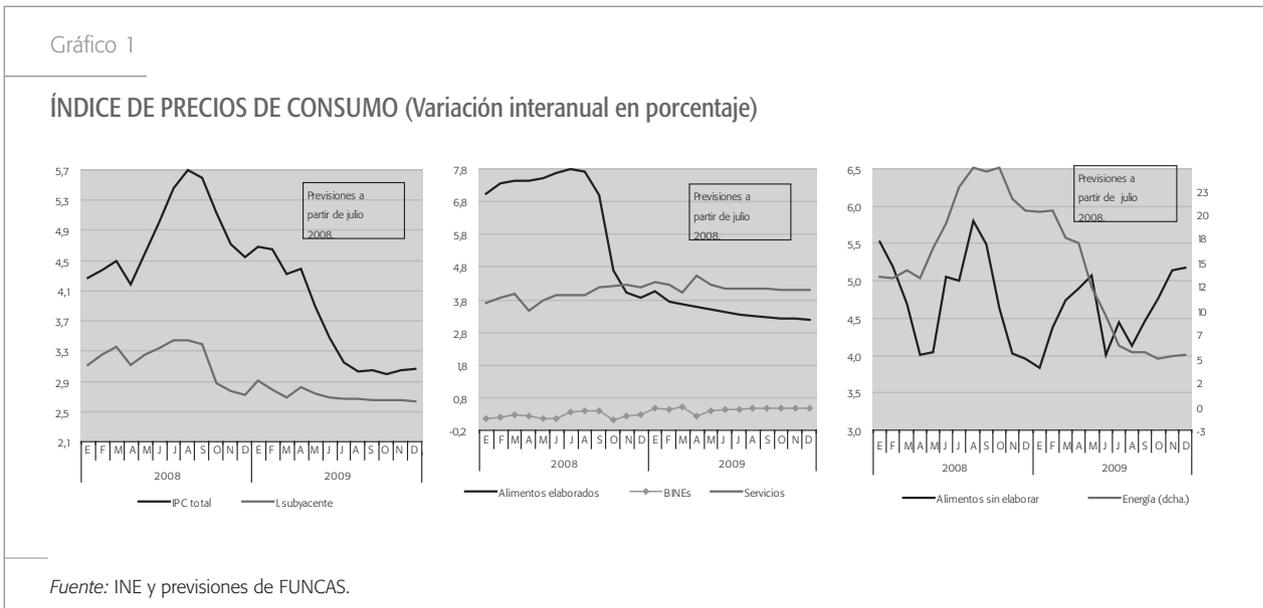
Las presiones inflacionistas siguen procediendo fundamentalmente de los productos energéticos, así como, en menor medida, de algunos alimentos como los cereales y los aceites. El aumento de la inflación de los alimentos no elaborados ha sido de carácter transitorio y probablemente será corregido con el dato del mes próximo. Los indicios de traslado hacia otros precios, de momento, se limitan a los servicios de transportes.

Las **previsiones** para el resto de 2008 y 2009 han sido revisadas al alza, en base a nuevas hipótesis sobre la evolución del precio del petróleo. En nuestro **escenario central**, se supone que el barril se va a mantener en torno a 140 dólares hasta el final del próximo año. En este caso, la tasa de inflación seguiría aumentando hasta tocar techo en agosto, entorno al 5,7%, moderándose a partir de entonces hasta cerrar el año en el 4,6%. La media anual se situaría en el 4,8% en 2008 y en el 3,6% en 2009. La tasa subyacente también comenzará a descender después del verano, hasta situarse en el 2,7% en diciembre, lo que representa una media anual del 3,2%. La media anual el año próximo se establecería en el 2,7%.

En un **escenario alternativo de precios del petróleo al alza**, hasta 153 dólares en diciembre de 2008, y hasta 170 a finales del año próximo, la tasa máxima de inflación también se alcanzaría en agosto-septiembre, con un 5,9%, iniciando a partir de entonces una trayectoria moderadamente descendente. La tasa media anual se elevaría hasta el 5% este año y hasta el 4,7% el próximo. Finalmente, en un **escenario más optimista**, en el que el precio del crudo mantenga una trayectoria descendente, hasta 124 dólares en diciembre de este año y hasta 100 dólares en diciembre del próximo, el máximo del mes de agosto se situaría en el 5,6%, y la media anual en el 4,7% en 2008, y en el 2,8% en 2009.

Nota metodológica

Las previsiones del IPC español se basan en modelos econométricos, fundamentalmente modelos univariantes a tipo ARIMA y modelos de indicador adelantado.



Cuadro 2

PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA (Tasas de variación mensual y anual en porcentaje)
Fecha de actualización: 11-07-08. Último dato observado: JUNIO 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. Ptos. 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	0,7	4,6	0,3	3,3	0,2	7,5	0,3	0,2	0,2	3,8	0,1	4,1	4,3	16,5
	Junio	0,6	5,0	0,2	3,3	0,2	7,7	-0,2	0,1	0,5	3,9	1,3	5,1	3,1	19,2
	Julio	-0,3	5,5	-0,9	3,4	0,2	7,8	-3,6	0,4	0,7	3,9	0,5	5,0	3,7	23,0
	Agosto	0,4	5,7	0,2	3,4	0,2	7,7	-0,2	0,4	0,6	3,9	1,0	5,8	0,9	25,1
	Septiembre	0,2	5,6	0,2	3,4	0,2	7,0	1,0	0,4	-0,3	4,2	0,4	5,5	0,2	24,7
	Octubre	0,9	5,1	0,9	2,9	0,2	4,7	2,4	0,1	0,1	4,2	-0,3	4,6	1,3	25,1
	Noviembre	0,3	4,7	0,4	2,8	0,2	4,0	1,1	0,2	-0,1	4,2	0,0	4,0	0,0	21,8
	Diciembre	0,3	4,6	0,2	2,7	0,3	3,9	-0,2	0,3	0,4	4,2	1,4	4,0	0,0	20,5
	Media anual	-	4,8	-	3,2	-	6,6	-	0,2	-	4,0	-	4,8	-	19,3
2009	Enero	-0,5	4,7	-0,8	2,9	0,9	4,1	-3,6	0,5	0,7	4,4	0,5	3,8	1,3	20,4
	Febrero	0,1	4,6	0,2	2,8	0,4	3,7	-0,3	0,4	0,5	4,3	-1,1	4,4	0,2	20,6
	Marzo	0,6	4,3	0,6	2,7	0,2	3,7	1,0	0,5	0,5	4,0	0,5	4,7	0,2	17,6
	Abril	1,1	4,4	1,3	2,8	0,2	3,6	2,6	0,2	0,7	4,6	0,6	4,9	0,7	17,0
	Mayo	0,2	3,9	0,2	2,7	0,2	3,5	0,5	0,4	-0,1	4,2	0,2	5,1	0,2	12,4
	Junio	0,2	3,5	0,2	2,7	0,1	3,4	-0,2	0,4	0,4	4,2	0,3	4,0	0,2	9,3
	Julio	-0,6	3,1	-0,9	2,7	0,1	3,4	-3,5	0,5	0,7	4,1	0,9	4,5	0,7	6,1
	Agosto	0,3	3,0	0,2	2,7	0,2	3,3	-0,2	0,5	0,6	4,1	0,7	4,1	0,2	5,3
	Septiembre	0,3	3,0	0,2	2,7	0,1	3,3	1,1	0,5	-0,4	4,1	0,7	4,5	0,2	5,3
	Octubre	0,8	3,0	0,9	2,6	0,1	3,2	2,4	0,5	0,1	4,1	-0,1	4,8	0,6	4,7
	Noviembre	0,4	3,0	0,4	2,6	0,2	3,2	1,1	0,5	-0,1	4,1	0,4	5,1	0,2	4,9
	Diciembre	0,3	3,1	0,2	2,6	0,3	3,2	-0,2	0,5	0,4	4,1	1,5	5,2	0,2	5,1
	Media anual	-	3,6	-	2,7	-	3,5	-	0,4	-	4,2	-	4,6	-	10,3

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que el precio del petróleo Brent se mantiene entorno a los 140 \$/barril hasta diciembre de 2009, y que el euro se mantiene en torno a 1,575 dólares hasta diciembre de 2008 y se deprecia a lo largo de 2009 hasta 1,45 dólares en diciembre.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

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% sobre el IPC total), de servicios (35,80%) y de bienes industriales no energéticos (29,51%). Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente (82,31%), de alimentos no elaborados (8,35%) y de energía (9,34%), 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. & Catusus, V. (1987), «La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología», *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.
- ESPASA A. & 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.