

Previsiones de inflación*

El **IPC** aumentó en octubre un 0,3 por 100 mensual, muy por debajo del 1,3 por 100 registrado en el mismo mes del año pasado, de modo que la tasa interanual de inflación se ha recortado en un punto porcentual, del 4,54 al 3,56 por 100, la tasa más baja en un año. El crecimiento interanual del índice **armonizado** se ha situado igualmente en el **3,6 por 100**, lo que supone un recorte del **diferencial** con la tasa preliminar de la eurozona hasta **0,4** puntos porcentuales. La tasa **subyacente** se reduce hasta el **2,9 por 100**, y la **inflación nuclear**, que excluye todos los alimentos (elaborados y no elaborados) y los productos energéticos, se recorta una décima hasta el **2,5 por 100**.

Los resultados se han situado en línea con lo previsto, tanto en el índice general como en el subyacente. Se han producido algunas desviaciones a la baja con respecto a las previsiones en los alimentos no elaborados y en los productos energéticos, y al alza en los bienes industriales no energéticos.

La reducción de la tasa subyacente resulta del descenso en el grupo de **alimentos elaborados**, desde el 6,9 por 100 hasta el **4,5 por 100**. Se han producido recortes considerables en las tasas interanuales del arroz, pan, harinas, quesos y, sobre todo, la leche, cuya tasa interanual se vuelve negativa con un -0,3 por 100. Se trata de los mismos productos que impulsaron el ascenso de este grupo hace ahora un año. Las bajadas actuales en la tasa interanual obedecen, por tanto, a la actuación de efectos escalón derivados de las fuertes subidas del año pasado, a lo que se añaden descensos intermensuales en los meses más recientes. La reducción de la tasa interanual

de este grupo explica el 40 por 100 del descenso de la inflación total.

En los grupos de **bienes industriales no energéticos** y **servicios** la tasa interanual de inflación se mantiene estable en el **0,5 por 100** y el **4,1 por 100** respectivamente. En ambos casos las tasas son ligeramente más altas que las observadas en la primera mitad del año, lo que puede reflejar una moderada traslación de los aumentos acumulados de costes, tanto energéticos como laborales, de los meses anteriores a lo largo de la cadena productiva.

El acusado descenso del precio del petróleo en octubre no ha sido contrarrestado por la moderada apreciación del dólar, lo que ha favorecido, junto a los efectos escalón, un considerable recorte de la tasa interanual de inflación en los **productos energéticos** desde el 14,8 por 100 hasta el **9,3 por 100**. Concretamente, los carburantes recortan su tasa de inflación a la mitad, hasta el 7,3 por 100. Ello explica la mitad del descenso de la inflación anual en este mes. El otro componente más volátil del IPC, los **alimentos no elaborados**, también moderan su tasa interanual hasta el **3 por 100**, nueve décimas menos que en el mes anterior, gracias a la bajada de los huevos, el pescado fresco y la carne de ave.

Como ya sucedió en septiembre, y tal y como se había previsto, los efectos escalón favorables en los productos energéticos y en los alimentos elaborados han permitido las recientes bajadas de la tasa de inflación, ayudados por las ya no tan previstas reducciones en el precio del crudo. Además, dichos efectos seguirán actuando en noviembre y diciembre.

De acuerdo con un **escenario central** de previsiones, en el que el petróleo se mantiene en torno al nivel actual

* IPC octubre 2008 – previsiones hasta diciembre 2009 (12 de noviembre de 2008)

Cuadro 1

IPC OCTUBRE 2008: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Septiembre 2008 Observado	Octubre 2008		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	4.5	3.6	3.6	0.0
1.2. Inflación subyacente	3.4	2.9	2.9	0.0
1.2.1. Alimentos elaborados	6.9	4.5	4.5	0.0
1.2.2. BINE	0.5	0.5	0.3	0.2
1.2.3. Servicios	4.1	4.1	4.1	0.0
1.3. Alimentos sin elaboración	3.9	3.0	3.2	-0.2
1.4. Productos energéticos	14.8	9.3	9.8	-0.5

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

(60 dólares) durante lo que queda de año y el próximo, la inflación seguiría reduciéndose hasta el 2,7 por 100 y 2,3 por 100 en noviembre y diciembre próximos, respectivamente, situándose la media anual en el 4,2 por 100. En 2009 la media anual podría recortarse hasta el 1,8 por 100.

Alternativamente, en un **escenario alto**, en el que el precio del crudo recupera la tendencia alcista y se eleva un 25 por 100 sobre el nivel actual hasta diciembre de 2009 (hasta

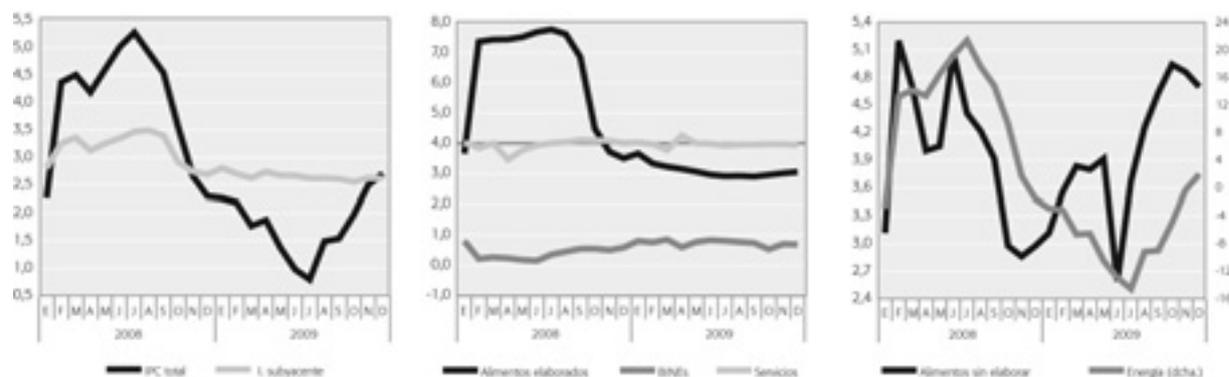
75 dólares), las estimaciones para este año no se modifican apenas (2,4 por 100 de tasa interanual en diciembre y 4,2 por 100 de media anual), situándose la correspondiente a la media anual para 2009 en el 2,4 por 100.

Finalmente, las estimaciones correspondientes a un **escenario bajo**, en el que el precio del petróleo se reduce en un 25 por 100 de aquí a diciembre de 2009 (hasta 45 dólares), la media de este año se sigue manteniendo en el 4,2 por 100, y la de 2009 se reduce hasta el 1,2 por 100.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de NOVIEMBRE 2008, escenario central



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Año	Mes	1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacentes (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. Pcos. energéticos (*)	
		Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
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	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	-0,5	5,3	-0,9	3,5	0,2	7,8	-3,6	0,3	0,7	4,0	-0,1	4,4	2,3	21,4
	Agosto	-0,2	4,9	0,3	3,5	0,2	7,6	-0,2	0,5	0,6	4,0	0,0	4,2	-3,9	17,6
	Septiembre	0,0	4,5	0,2	3,4	0,2	6,9	1,1	0,5	-0,5	4,1	0,4	3,9	-1,8	14,8
	Octubre	0,3	3,6	0,9	2,9	0,1	4,5	2,7	0,5	0,0	4,1	-0,4	3,0	-3,9	9,3
	Noviembre	-0,2	2,7	0,3	2,7	0,2	3,7	0,9	0,5	-0,1	4,1	0,5	2,9	-4,5	1,7
	Diciembre	0,1	2,3	0,2	2,7	0,2	3,5	-0,2	0,6	0,4	4,0	1,6	3,0	-2,1	-1,6
Media anual	--	4,2	--	3,2	--	6,5	--	0,3	--	3,9	--	4,1	--	12,6	
2009	Enero	-0,7	2,3	-0,9	2,8	0,9	3,7	-3,5	0,8	0,5	4,0	0,8	3,1	0,0	-2,9
	Febrero	0,1	2,2	0,2	2,7	0,4	3,3	-0,2	0,8	0,5	4,0	-1,2	3,6	-0,2	-3,1
	Marzo	0,5	1,8	0,7	2,6	0,2	3,2	1,0	0,9	0,6	3,8	0,4	3,8	-0,9	-6,7
	Abril	1,2	1,9	1,2	2,7	0,2	3,2	2,6	0,6	0,6	4,3	0,4	3,8	1,3	-6,5
	Mayo	0,2	1,4	0,2	2,7	0,1	3,1	0,5	0,8	0,0	4,0	0,2	3,9	-0,1	-10,5
	Junio	0,2	1,0	0,2	2,7	0,1	3,0	-0,1	0,8	0,5	4,0	0,1	2,6	0,3	-12,9
	Julio	-0,7	0,8	-0,9	2,6	0,1	2,9	-3,6	0,8	0,7	3,9	1,0	3,7	0,4	-14,6
	Agosto	0,5	1,5	0,3	2,6	0,2	2,9	-0,2	0,8	0,6	4,0	0,6	4,3	2,1	-9,2
	Septiembre	0,0	1,5	0,2	2,6	0,1	2,9	1,1	0,7	-0,5	4,0	0,7	4,6	-1,6	-9,0
	Octubre	0,8	2,0	0,9	2,6	0,1	3,0	2,5	0,5	0,1	4,0	-0,1	4,9	0,4	-5,0
	Noviembre	0,4	2,5	0,4	2,6	0,2	3,0	1,1	0,7	-0,1	4,0	0,4	4,9	0,2	-0,3
	Diciembre	0,3	2,7	0,2	2,6	0,3	3,1	-0,2	0,7	0,4	3,9	1,4	4,7	0,1	2,0
Media anual	--	1,8	--	2,7	--	3,1	--	0,7	--	4,0	--	4,0	--	-6,8	

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que el precio del petróleo Brent se mantiene entorno a los 60 \$/baril hasta diciembre de 2009, y el euro se deprecia progresivamente hasta 1,15 dólares en diciembre de 2009.

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

Fuentes: INE Y FUNCAS.

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. & CATASUS, 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.