

Previsiones de inflación*

La **tasa de inflación** descendió en enero seis décimas porcentuales, hasta el **0,8 por 100**, tras registrar una variación mensual del -1,2 por 100, una caída muy superior a la registrada en el mismo mes de los últimos años. El **índice armonizado** (IPCA) registró una variación interanual idéntica, ampliándose el **diferencial** negativo hasta **-0,3 pp** con respecto a la tasa de la zona euro, que según datos preliminares se situó en el 1,1 por 100. La tasa de **inflación subyacente** se ha reducido en 0,4 pp hasta el **2,0 por 100**, con una variación mensual del -1,4 por 100.

El resultado final del índice general ha coincidido con lo previsto, aunque esto se ha debido a desviaciones de distinto signo en los diferentes componentes que se han cancelado entre sí. Así, la inflación subyacente y la de los alimentos no elaborados ha sido inferior de lo estimado, mientras que la de los productos energéticos ha sido más elevada.

Todos los grupos que integran el índice subyacente han vuelto a recortar sus tasas de inflación. La de los **alimentos elaborados** ha descendido 0,5 pp hasta el 2,5 por 100, gracias a los mismos factores que han motivado las bajadas de los últimos meses, es decir, el efecto escalón derivado del fuerte ascenso registrado el mismo mes del pasado año, que ha sido reforzado por el reducido crecimiento mensual registrado en enero, el más bajo de los registrados en el mismo mes de los últimos años. Prácticamente todas las rúbricas que componen este grupo han registrado descensos en sus tasas interanuales, destacando las del pan y los cereales, los productos lácteos y los aceites y grasas. Este último producto encadena cinco meses consecutivos de caídas intermensuales de precios.

Los **bienes industriales no energéticos** (BINE) se han abaratado un 4,4 por 100 mensual en enero, recortando su tasa interanual hasta -0,3 por 100. La caída obedece fundamentalmente a que las rebajas han sido mayores que en otros años, como consecuencia de la debilidad de la demanda. También los **servicios** han reducido sensiblemente su tasa interanual de inflación, por cuarto mes consecutivo, hasta el 3,6 por 100, el nivel más bajo desde enero de 2004. Esta caída, que recoge básicamente la bajada de la inflación en la rúbrica de turismo y hostelería, refleja también el fuerte retraimiento del consumo.

Es, por tanto, en la evolución del **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y los productos energéticos, donde más claramente se percibe el efecto del debilitamiento de la demanda. Este índice sufre por segundo mes consecutivo una notable ralentización de su tasa de crecimiento interanual hasta el 1,9 por 100, significativamente por debajo del nivel en torno al que se ha movido en los últimos años, el 2,4 por 100.

En cuanto a los componentes más volátiles, los **productos energéticos** mantienen el mismo patrón de los últimos meses: caída de la tasa interanual (hasta el -9,3 por 100) derivada de un efecto escalón reforzado por una bajada mensual en enero último. No obstante, esta bajada ha sido la más modesta desde que se inició dicha tendencia, reflejando la estabilización del precio del crudo en las últimas semanas en torno a 45 dólares por barril. Los **alimentos no elaborados** también moderan su tasa interanual hasta un 1,3 por 100, a consecuencia del mejor comportamiento de los huevos y las frutas frescas.

En resumen, en el mes de enero se percibe por segundo mes consecutivo el impacto *desinflacionista* de la caída de

* IPC enero 2009 – previsiones hasta diciembre 2010 (13 de febrero de 2009)

Cuadro 1

IPC ENERO 2009: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Diciembre 2008 Observado	Enero 2009		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	1,4	0,8	0,8	0,0
1.2. Inflación subyacente	2,4	2,0	2,3	-0,3
1.2.1 Alimentos elaborados	3,0	2,5	3,0	-0,5
1.2.2 BINE	0,4	-0,3	0,1	-0,4
1.2.3 Servicios	3,8	3,6	3,8	-0,2
1.3. Alimentos sin elaboración	1,6	1,3	1,6	-0,3
1.4. Productos energéticos	-7,2	-9,3	-12,3	3,0

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

la demanda, que se refleja fundamentalmente en los índices de bienes no energéticos y de servicios. A este factor se une el que ya viene actuando desde agosto derivado de la bajada del precio de los bienes energéticos y alimentos, dando lugar a la bajada de la inflación probablemente más rápida e intensa de la historia de este indicador.

retomaría la tendencia a la baja hasta alcanzar un mínimo del -1 por 100 en julio (con tasas negativas desde el mes de mayo). A partir de entonces, la inflación volvería a ascender hasta un 1,4 por 100 en diciembre. La tasa media para el conjunto de 2009 se situaría en el 0,1 por 100, y la de 2010 se situaría en el 2,2 por 100.

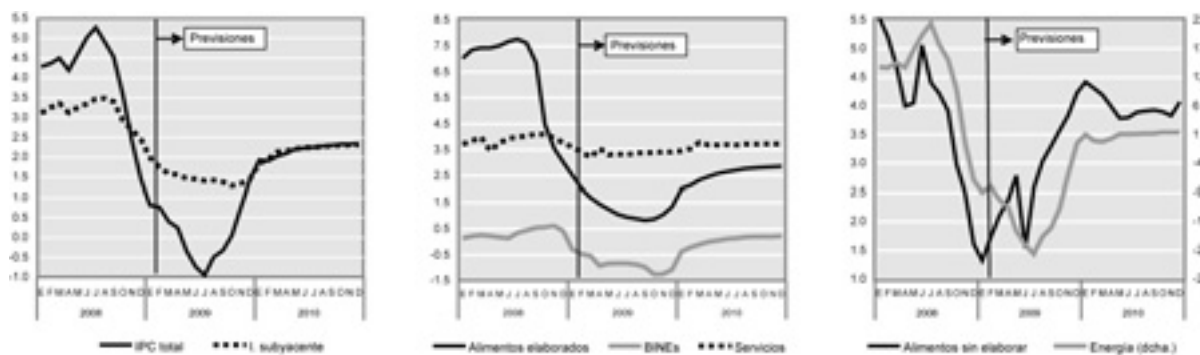
Las previsiones de inflación para el resto del año y para el próximo se mantienen prácticamente invariables. De acuerdo con un **escenario central**, cuya hipótesis es que el precio del crudo se mantiene en torno al mismo nivel de los últimos días, casi 45 dólares por barril, en el mes de febrero se repetiría la misma tasa de enero, y en marzo se

En un **escenario alto** para el precio del petróleo, en el que este se encarece cada mes a un ritmo anualizado del 25 por 100, la tasa media anual de inflación en 2009 ascendería al 0,5 por 100 y la de 2010 al 3,2 por 100. Finalmente, en un **escenario bajo**, que parte de una hipótesis de reducción de la cotización del crudo a un ritmo mensual anua-

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de FEBRERO 2009, 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 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
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	0,4	2,8	0,2	2,7	0,4	3,7	0,7	0,7	0,5	3,9	1,5	4,7	1,1	11,5
	Diciembre	0,5	1,4	0,0	2,4	-0,1	3,0	-0,5	0,4	0,3	3,8	0,6	1,6	-5,8	-7,2
2008	Media anual	0,5	4,1	0,0	3,2	0,0	6,5	0,3	0,3	0,3	3,9	0,6	4,0	0,0	11,9
2009	Enero	1,2	0,8	-1,4	2,0	0,2	2,5	-4,4	-0,3	0,3	3,6	0,3	1,3	-0,8	-9,3
	Febrero	0,1	0,8	0,1	1,8	0,3	2,0	-0,4	-0,5	0,4	3,4	-1,2	1,7	1,1	-8,3
	Marzo	0,5	0,4	0,6	1,6	0,0	1,7	0,8	-0,5	0,6	3,2	0,5	2,1	0,2	-10,6
	Abril	0,9	0,2	1,1	1,6	0,0	1,5	2,5	-0,9	0,5	3,6	0,7	2,4	-0,4	-12,0
	Mayo	0,1	-0,3	0,2	1,5	0,0	1,2	0,4	-0,8	0,0	3,3	0,5	2,8	-0,8	-16,3
	Junio	0,2	-0,7	0,2	1,4	0,0	1,1	-0,2	-0,8	0,5	3,4	0,1	1,5	0,0	-18,8
	Julio	-0,7	-1,0	-0,9	1,4	0,0	0,9	-3,6	-0,8	0,7	3,3	0,9	2,6	0,2	-20,5
	Agosto	0,3	-0,5	0,3	1,4	0,1	0,9	-0,2	-0,9	0,7	3,4	0,5	3,0	-0,1	-17,3
	Septiembre	0,2	-0,3	0,1	1,4	0,1	0,8	1,0	-1,0	-0,5	3,4	0,6	3,3	0,0	-15,8
	Octubre	0,7	0,0	0,9	1,3	0,1	0,9	2,4	-1,3	0,1	3,4	-0,2	3,6	0,1	-12,3
	Noviembre	0,3	0,8	0,3	1,3	0,2	1,0	1,1	-1,2	-0,2	3,4	0,4	3,8	0,0	-6,2
	Diciembre	0,1	1,4	0,1	1,4	0,2	1,3	-0,3	-1,1	0,3	3,4	1,0	4,2	0,0	-0,4
2010	Media anual	0,1	0,1	0,1	1,5	0,0	1,3	0,0	-0,9	0,0	3,4	0,0	2,7	0,0	-12,7
2010	Enero	-0,7	1,9	-1,0	1,8	0,9	2,0	-3,8	-0,4	0,4	3,5	0,5	4,4	0,7	1,1
	Febrero	0,1	1,9	0,2	1,9	0,4	2,1	-0,2	-0,2	0,5	3,5	-1,3	4,3	0,0	0,0
	Marzo	0,6	2,0	0,7	2,1	0,2	2,3	0,9	-0,1	0,8	3,8	0,4	4,2	0,0	-0,2
	Abril	1,0	2,1	1,1	2,2	0,1	2,5	2,6	0,0	0,4	3,7	0,5	4,0	0,2	0,4
	Mayo	0,2	2,2	0,2	2,2	0,1	2,6	0,5	0,1	0,0	3,7	0,3	3,8	0,0	1,2
	Junio	0,2	2,2	0,2	2,2	0,1	2,7	-0,1	0,1	0,5	3,7	0,1	3,8	0,0	1,2
	Julio	-0,7	2,2	-0,9	2,2	0,1	2,7	-3,5	0,1	0,7	3,7	1,0	3,9	0,3	1,2
	Agosto	0,3	2,3	0,3	2,3	0,2	2,8	-0,2	0,2	0,7	3,7	0,5	3,9	0,0	1,3
	Septiembre	0,2	2,3	0,1	2,3	0,1	2,8	1,1	0,2	-0,5	3,7	0,6	3,9	0,0	1,3
	Octubre	0,7	2,3	0,9	2,3	0,1	2,8	2,4	0,2	0,1	3,7	-0,2	3,9	0,3	1,5
	Noviembre	0,3	2,3	0,3	2,3	0,2	2,8	1,1	0,2	-0,2	3,7	0,3	3,8	0,0	1,5
	Diciembre	0,2	2,3	0,1	2,3	0,2	2,9	-0,3	0,2	0,3	3,7	1,2	4,1	0,0	1,5
2010	Media anual	0,2	2,2	0,0	2,2	0,0	2,6	0,0	0,1	0,0	3,7	0,0	4,0	0,0	1,0

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que tanto el precio del petróleo Brent como el tipo de cambio euro/dólar se mantienen estables entorno a las cotizaciones medias de los 15 días anteriores al de la previsión (45 dólares/barril y 129,3 dólares por euro).

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

lizado del 25 por 100, la inflación media anual caería hasta el -0,3 por 100 en 2009, y al 1,3 por 100 en 2010.

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 ade-

lantado 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.