

## Previsiones de inflación\*

La **inflación** ha caído en marzo hasta tasas negativas por primera vez en la historia de este indicador, con un resultado del **-0,1** por 100 interanual. El incremento mensual de precios ha sido del 0,2 por 100, la tasa más baja registrada en un mes de marzo. El índice armonizado de precios registra una variación interanual de la misma magnitud, lo que amplía el **diferencial** negativo con la zona euro (a favor de España) hasta **-0,7** puntos porcentuales. La tasa **subyacente** también ha caído hasta mínimos históricos, un **1,3** por 100 interanual.

El resultado en el índice general ha sido bastante inferior a lo previsto, lo que se ha debido al comportamiento mucho más favorable de lo esperado en los componentes más volátiles, alimentos no elaborados y productos energéticos. El resultado del índice subyacente ha estado en línea con lo estimado, aunque esto se ha debido a una desviación al alza en los bienes industriales no energéticos (BINE) que ha sido contrarrestada por una desviación en sentido contrario en los servicios.

Dentro del índice subyacente, alimentos elaborados y servicios han reducido su tasa de inflación, mientras que los BINE han aumentado la suya, aunque manteniéndose en tasas negativas. En cuanto a los **alimentos elaborados**, la tasa interanual se sitúa en un 1,2 por 100, frente a un 1,7 por 100 en el mes anterior. Prácticamente todos los componentes de este grupo registran descensos en sus tasas de inflación. Destacan las continuas caídas en los precios de los aceites y las grasas, cuya tasa interanual desciende hasta el -10,3 por 100.

Los **servicios** recortan su tasa interanual hasta el 2,7 por 100, por debajo de la barrera del 3 por 100 por primera vez

\* IPC marzo 2009 – previsiones hasta diciembre 2010 (15 de abril de 2009).

en su historia. Aunque aproximadamente las dos terceras partes de la reducción de dicha tasa pueden atribuirse al efecto Semana Santa, este resultado pone de manifiesto la dureza del impacto de la caída de la demanda, que comienza a afectar al componente del IPC que históricamente ha ofrecido mayor resistencia a la baja. Los **BINE** aumentan su tasa interanual en una décima porcentual, hasta el -0,6 por 100, subida que se ha debido al ascenso registrado en los componentes no relacionados con el vestido y el calzado.

El **núcleo inflacionista**, que excluye los productos energéticos y todos los alimentos, y que es el indicador que más fielmente refleja las tendencias inflacionistas de la economía, sin la distorsión inducida por los fuertes efectos escalón y la volatilidad que sufren dichos componentes, desciende tres décimas porcentuales hasta el 1,3 por 100. No cabe hablar de deflación mientras este componente se mantenga en positivo.

En cuanto a dichos componentes volátiles, sus tasas de inflación también han descendido, hasta el 0,8 por 100 en el caso de los **alimentos no elaborados** y hasta el -11,6 por 100 en el los **productos energéticos**. Los precios de los carburantes han descendido un 1,4 por 100 mensual en marzo, pese a la tendencia ligeramente alcista en el precio de la materia prima.

Se mantiene, en conclusión, el patrón de comportamiento observado desde el comienzo del año, consistente en que los efectos escalón en energía y alimentos son reforzados por el impacto negativo derivado de la contracción de la demanda.

Las **previsiones** para el resto del año y para 2010, que han sido actualizadas teniendo en cuenta los datos de marzo y el comportamiento reciente del precio del petróleo, apenas

Cuadro 1

**IPC MARZO 2009: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES**

Tasas de variación anual en porcentaje

	Febrero 2009 Observado	Marzo 2009		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	0.7	-0.1	0.3	-0.4
1.2. Inflación subyacente	1.6	1.3	1.3	0.0
1.2.1 Alimentos elaborados	1.7	1.2	1.2	0.0
1.2.2 B. industriales no energ. (BINE)	-0.7	-0.6	-0.8	0.2
1.2.3 Servicios	3.3	2.7	3.1	-0.4
1.3. Alimentos sin elaboración	2.2	0.8	2.3	-1.5
1.4. Productos energéticos	-8.1	-11.6	-10.2	-1.4

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

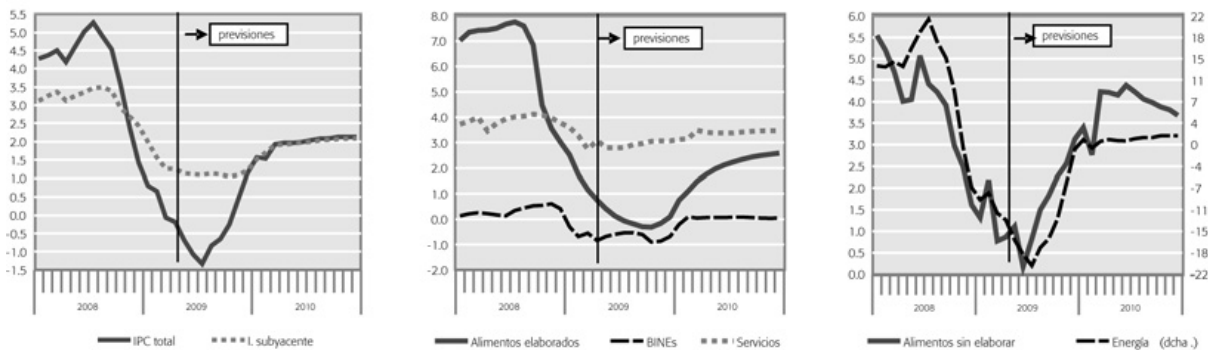
sufrun modificaciones en los resultados correspondientes al índice general (aunque sí se ha modificado ligeramente su composición). En un **escenario central**, cuya hipótesis es el mantenimiento del precio del crudo en los niveles de los últimos 15 días, la tasa general se mantendría en cifras negativas hasta el mes de octubre, y la media para el conjunto del año se situaría en el -0,2 por 100. La previsión para la tasa media anual en 2010 es del 2 por 100. Se ha revisado algo al alza la previsión de los BINE y a la baja la de los servicios.

En un **escenario alto**, que recoge una subida progresiva del precio del petróleo a un ritmo anual del 25 por 100, las tasas medias de 2009 y 2010 serían del 0,1 por 100 y del 2,9 por 100 respectivamente, mientras que en un **escenario bajo**, de bajada del precio del petróleo a un ritmo anual del 25 por 100, las tasas medias anuales respectivas se situarían en el -0,4 por 100 y el 1,1 por 100. En todos los escenarios la tasa subyacente se mantiene siempre en positivo.

Gráfico 1

**ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO**

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

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.

(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.