

Previsiones de inflación*

La **tasa de inflación** ha caído en mayo hasta el **-0,9 por 100** interanual, tras registrar los precios un avance intermensual nulo. La **tasa armonizada** ha descendido hasta el mismo nivel, de modo que el **diferencial** con la zona euro se eleva a **-0,9** puntos porcentuales (favorable a España), después de que la tasa de inflación media del conjunto del área también se haya reducido, según cifras preliminares, hasta un 0 por 100. Asimismo, la **tasa subyacente** ha registrado un recorte de cuatro décimas porcentuales, hasta el **0,9 por 100** interanual.

Salvo en el caso de los productos energéticos, los resultados han sido inferiores a las previsiones en todos los grupos de productos, especialmente en los alimentos sin elaboración, cuya tasa interanual se ha situado en negativo.

Los tres grupos que integran el índice subyacente han registrado bajadas de sus tasas interanuales. En el caso de los **alimentos elaborados**, la tasa de crecimiento interanual ha sido nula, y han presentado descensos interanuales de precios la leche y productos lácteos, aceites y grasas y azúcar. La razón se encuentra en que el desplazamiento de la demanda hacia los productos de marcas blancas está induciendo bajadas de precios en el resto de marcas.

Los precios de los **bienes industriales no energéticos** (BINE) profundizan su caída hasta un **-0,8 por 100**. Dentro de este grupo, se encuentran en tasas negativas el vestido y calzado, los automóviles y los productos informáticos y electrónicos (imagen y sonido, fotográficos, telefónicos, etc.). Estos últimos registran descensos de precios desde hace ya años, como consecuencia de la intensa competencia internacional y de los continuos incrementos

de la productividad, por lo que solo en el caso de los dos primeros (vestido y calzado y automóviles) pueden atribuirse las bajadas a las condiciones de la demanda. El resto de bienes aun mantienen tasas positivas, aunque descendentes.

En cuanto a los **servicios**, se ha producido un fuerte descenso de su tasa interanual, hasta un 2,6 por 100, cinco décimas porcentuales menos que en el mes anterior. Ha bajado considerablemente la inflación en el transporte público (tanto por ferrocarril como por carretera y aéreo) y en servicios turísticos, como viajes organizados y hoteles (en este último caso, la tasa interanual se ha situado, incluso, en negativo). En restaurantes, bares y cafeterías también se produce una moderación de la tasa de inflación, aunque de forma menos acusada que en los anteriores. El **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y los productos energéticos, ha retrocedido cuatro décimas porcentuales hasta el 1,1 por 100.

Dentro de los grupos más volátiles, los **alimentos no elaborados** han reducido también considerablemente su tasa de inflación hasta situarse en negativo, con un **-0,6 por 100** interanual. Los productos que arrojan descensos interanuales de precios son las carnes de porcino y ave, así como los pescados. El resto de carnes, huevos, frutas, legumbres y otros productos, siguen en positivo, si bien en casi todos los casos con tasas descendentes. Finalmente, los precios de los **productos energéticos**, pese a los incrementos más recientes, acentúan su caída en comparación interanual, hasta un **-15,3 por 100**, debido a efectos escalón (las subidas en mayo de este año han sido muy inferiores a las registradas en el mismo mes del pasado año).

En conclusión, la contracción de la demanda esta moderando considerablemente la tasa de inflación, aunque

* IPC mayo 2009 – previsiones hasta diciembre 2010 (10 de junio de 2009)

Cuadro 1

IPC MAYO 2009: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Abril 2009 Observado	Mayo 2009		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	-0.2	-0.9	-0.6	-0.3
1.2. Inflación subyacente	1.3	0.9	1.2	-0.3
1.2.1 Alimentos elaborados	0.7	0.0	0.3	-0.3
1.2.2 BINE	-0.7	-0.8	-0.5	-0.3
1.2.3 Servicios	3.1	2.6	2.9	-0.3
1.3. Alimentos sin elaboración	0.0	-0.6	0.2	-0.8
1.4. Productos energéticos	-12.4	-15.3	-15.3	0.0

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

no se puede decir que esté dando lugar a bajadas de precios generalizadas, puesto que, de momento, las bajadas vinculadas a esta circunstancia se limitan a algunos alimentos y bienes industriales concretos.

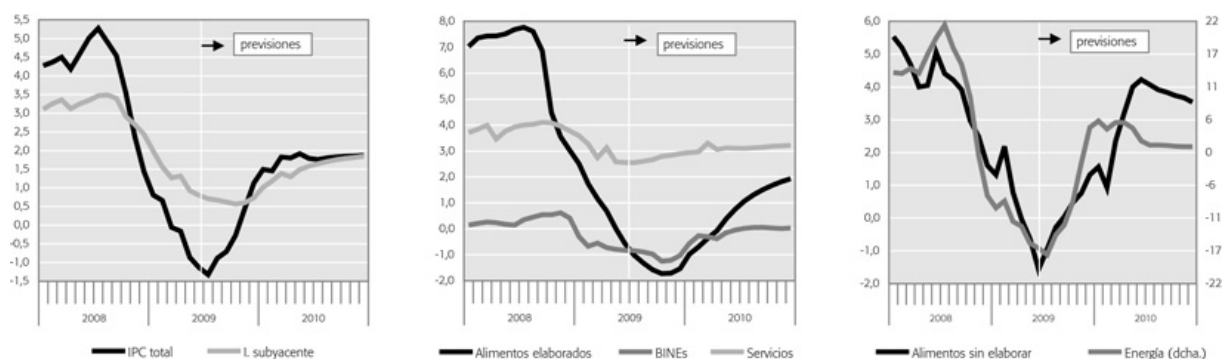
Las previsiones de la tasa general de inflación para el resto del año, en nuestro **escenario central**, apenas sufren variaciones, puesto que el recorte de las previsiones para la inflación subyacente, debido a la moderación en mayo

más intensa de lo previsto en este índice, se ha casi contrarrestado por el incremento de la inflación prevista para el grupo de productos energéticos. En el caso de estos últimos, la modificación al alza de las previsiones obedece al reciente ascenso del precio del petróleo, que en las últimas semanas se ha situado por encima de los 60 dólares por barril. Así, partiendo del supuesto de que a partir de ahora el crudo se mantenga estable en dicho nivel, la tasa media del índice general en 2009 será del -0,2 por 100, con

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de JUNIO 2009, escenario central



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA															
Tasas de variación mensual y anual en porcentaje															
Fecha de actualización: 10-06-09					Último dato observado: MAYO 2009										
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	--	2,8	--	2,7	--	3,7	--	0,7	--	3,9	--	4,7	--	1,7
2008	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
	Media anual	--	4,1	--	3,2	--	6,5	--	0,3	--	3,9	--	4,0	--	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	0,0	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
	Abril	1,0	-0,2	1,2	1,3	-0,2	0,7	2,7	-0,7	0,6	3,1	-0,4	0,0	0,3	-12,4
	Mayo	0,0	-0,9	-0,1	0,9	-0,4	0,0	0,3	-0,8	-0,3	2,6	-0,5	-0,6	0,9	-15,3
	Junio	0,3	-1,1	0,1	0,8	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	0,5	2,6	0,4	-1,6	2,1	-16,1
	Julio	-0,7	-1,3	-1,0	0,7	-0,3	-1,0	-3,6	-0,8	0,7	2,6	0,6	-0,9	1,0	-17,2
	Agosto	0,2	-0,9	0,2	0,7	-0,1	-1,3	-0,2	-0,9	0,7	2,6	0,7	-0,3	0,0	-13,8
	Septiembre	0,2	-0,7	0,1	0,6	-0,1	-1,6	1,1	-1,0	-0,4	2,7	0,7	0,0	0,1	-12,2
	Octubre	0,8	-0,3	0,9	0,6	-0,1	-1,7	2,4	-1,2	0,2	2,8	0,0	0,5	0,4	-8,3
	Noviembre	0,3	0,4	0,3	0,6	0,0	-1,7	1,1	-1,2	-0,2	2,8	0,4	0,8	0,1	-1,8
	Diciembre	0,2	1,1	0,1	0,7	0,1	-1,5	-0,3	-1,0	0,4	2,9	1,2	1,3	0,0	4,2
Media anual	--	-0,2	--	1,0	--	-0,3	--	-0,8	--	2,9	--	0,3	--	-10,5	
2010	Enero	-0,9	1,5	-1,1	1,0	0,8	-1,0	-4,0	-0,6	0,4	2,9	0,6	1,6	0,2	5,3
	Febrero	0,0	1,5	0,1	1,2	0,3	-0,7	-0,3	-0,3	0,3	3,0	-1,4	0,9	0,0	3,9
	Marzo	0,5	1,8	0,6	1,4	0,1	-0,4	1,0	-0,3	0,6	3,3	0,1	2,4	0,0	5,1
	Abril	1,0	1,8	1,1	1,3	0,1	-0,1	2,6	-0,4	0,3	3,1	0,5	3,2	0,2	5,0
	Mayo	0,1	1,9	0,1	1,5	0,0	0,4	0,5	-0,1	-0,2	3,1	0,2	4,0	0,0	4,1
	Junio	0,2	1,8	0,2	1,6	0,0	0,8	-0,1	0,0	0,4	3,1	0,6	4,2	0,0	2,0
	Julio	-0,7	1,8	-0,9	1,7	0,0	1,1	-3,5	0,0	0,7	3,1	0,4	4,1	0,2	1,2
	Agosto	0,3	1,8	0,3	1,7	0,1	1,3	-0,2	0,1	0,7	3,1	0,6	3,9	0,0	1,3
	Septiembre	0,2	1,8	0,2	1,8	0,1	1,5	1,1	0,1	-0,4	3,1	0,6	3,8	0,0	1,2
	Octubre	0,8	1,8	0,9	1,8	0,1	1,7	2,4	0,0	0,2	3,2	-0,1	3,7	0,2	1,1
	Noviembre	0,3	1,9	0,3	1,8	0,2	1,8	1,1	0,0	-0,1	3,2	0,3	3,7	0,0	1,0
	Diciembre	0,2	1,9	0,1	1,9	0,2	1,9	-0,3	0,0	0,4	3,2	1,0	3,5	0,0	1,0
Media anual	--	1,8	--	1,5	--	0,7	--	-0,1	--	3,1	--	3,3	--	2,7	
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.															

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.

tasas positivas a partir del mes de noviembre, y del 1,8 por 100 en 2009. La subyacente se situará, en media anual, en el 1 por 100 este año, tres décimas menos de lo estimado previamente, y en el 1,9 por 100 en 2010, siempre con tasas interanuales positivas.

En el **escenario alto**, bajo la hipótesis de que el precio del crudo siga ascendiendo, a un ritmo mensual anualizado del 25 por 100, la tasa media anual de inflación del índice general será del 0 por 100 en 2009, y del 2,7 por 100 en 2010. En un escenario alternativo bajo, en el que el precio del crudo desciende a un ritmo anual del 25 por 100, las tasas medias anuales serán del -0,4 por 100 y del 0,9 por 100 este año y el próximo.

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 sub-**

yacente, 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.